HG
924
.N285

М. НАХИМСОН
(СПЕКТАТОР)

ВАЛЮТНЫЕ РЕФОРМЫ НА ЗАПАДЕ

ГОСУДАРСТВЕННОЕ ИЗДАТЕЛЬСТВО

M I Nachimson

М. НАХИМСОН (Спектатор)

Valutnye reformy na Zapade

ВАЛЮТНЫЕ РЕФОРМЫ НА ЗАПАДЕ

INDIANA UNIVERSITY
LIBRARIES
BLOOMINGTON

HG
924
.N255

ГОСУДАРСТВЕННОЕ ИЗДАТЕЛЬСТВО
МОСКВА—ЛЕНИНГРАД

1923

Гиз. № 8444. С.-Э. Главлит № 32160. Москва. Тираж 5.000 экз.

Типография „Красный Пролетарий". Пименовская ул., д. 1/16.

ПРЕДИСЛОВИЕ.

В начале 1920 года пишущий эти строки отправился в Германию изучать реорганизацию хозяйства после войны. Как скоро пришлось убедиться, время для реорганизации производства на новых началах было упущено тогдашними руководителями политики, германскими социалистами, ибо, как они тогда заявляли, разрушенное хозяйство нельзя социализировать. Они предоставили восстановить хозяйство капиталу, который и взялся за это, и вот уже в течение 5 лет он его „восстанавливает". В 1920 году казалось, что восстановление хозяйства пойдет ускоренным путем. Мир на короткое время пережил период высокой конъюнктуры; но уже весной того же года разразился кризис сначала в Японии, потом в С. Штатах и, наконец, в европейских странах, который по существу продолжается до сих пор. Одним из основных условий восстановления хозяйства является восстановление нормального денежного обращения, и над этой проблемой бьется современный капитализм. Путь, который он выбрал для восстановления хозяйства, конечно, совершенно другой, чем тот, которым оно должно было пойти в интересах рабочего класса. Он не только разрушил все те зачатки „военного социализма", приветствовавшегося в свое время теми же социалистами, но еще использовал свое положение для ослабления роли государства в хозяйственной жизни, отняв у него все те опорные пункты, которые у него были перед войной. Железные дороги, государственные предприятия и т. д. перешли в частные руки. Затем небывалым кризисом он сломил сопротивление рабочего класса, взвалил на него всю тяжесть накопления нового капитала и восстановления хозяйства, но в то же время он не создал основ для нормального развития хозяйства, так как он, хотя местами и улучшил производство страны, но не в состоянии был создать необходимый для развития промышленности рынок. Проблема рынка и вместе с этим и усиленного развития товарооборота и устойчивых денег осталась неразрешенной, как она не была разрешена 5 лет тому назад.

В настоящей нашей работе, которая представляет собой только одну из серии работ по мировому хозяйству после войны, мы пытались охарактеризовать методы восстановления валюты, которые практикуются на Западе. Мы дали критический анализ возродившихся в новой форме теорий первого периода капиталистического развития, т.-е. номинализма и коли-

чественной теории, показали несостоятельность планов реформ, предлагавшихся представителями этих течений, и указали социальную их подоплеку. Мы знаем, что в настоящий момент количественная теория является господствующей не только на Западе, но и у нас, и поэтому мы больше всего внимания уделяли ей, хотя и не останавливались на интерпретациях этой теории, которая дается ее русскими последователями, преподносящими нам большей частью эклектическую смесь из номинализма, психологизма и количественной теории. Далее, вопреки распространенному мнению, что проведение валютной реформы на Западе более или менее удалось, мы пытались доказать, что об этом говорить еще слишком рано, и что все эти страны должны пережить тяжелые моменты испытания. Как они выйдут из этих испытаний, предсказать заранее трудно. Первой страной, проведшей у себя валютную реформу, явилась Чехо-Словакия, и тем не менее до сих пор она не в состоянии свести свой бюджет без дефицита. На 1925 бюджетный год дефицит исчисляется в 1.592 милл. чешских крон. Страна отягчена огромными налогами и платежами по государственному долгу. (Доходы исчисляются в 7.574 милл. крон, не считая доходов от предприятий, которые составляли свыше 8 млрд.) Государственный долг составлял к началу июля 1924 г. 35,8 млрд. крон, (или 5,3 млрд. зол. крон или около 400 крон на голову населения), из которых на долю внешнего долга приходилось 5,4 млрд. крон и на долю краткосрочных займов 7,6 млрд., являющихся угрозой равновесию бюджета, так как пролонгировать эти краткосрочные займы становится все труднее и труднее. Расходы по государственному долгу превышают 2 млрд. крон и представляют собой огромную сумму в общем бюджете данной страны. Австрия — вторая страна, которая провела реформу и которая, казалось, в течение нескольких лет в состоянии была удержать курс кроны на одном уровне, теперь переходит к введению новых денег, даже к выпуску золотых денег, переживает в настоящее время тяжелый хозяйственный и кредитный кризис, так что один из лучших знатоков хозяйственного положения Австрии, редактор журнала „Österreicher Volkswirt“, Г. Столпер, заявляет, что „виды на будущее представляются весьма неблагоприятными“. Как количество безработных, так и число банкротств головокружительно быстро растет. Несколько лучше положение Германии, которая как будто временно стабилизировала свое хозяйство, но растущая дефицитность торгового баланса показывает всякому, что стабильность валюты поддерживается искусственными средствами, внешними займами. Мы уже не говорим о Польше, Венгрии и окраинных государствах, которые переживают в свою очередь до сих пор тяжелый кризис и которые держатся исключительно притоком капитала извне. Словом, положение еще далеко неустойчивое и оно не может быть им, пока хозяйство не будет поставлено на более устойчивые основы и пока страны не вернутся к золотому обращению.

Многим кажется, что Европа стоит накануне введения золотого обращения, и не сегодня-завтра Англия перейдет к свободному обмену на золото, и вместе с Англией установят у себя свободное золотое обращение и остальные страны. Однако это не больше, как иллюзия, как мы стараемся доказать в своей книге. Свободный обмен на золото составляет

проблему чрезвычайной сложности и для Англии, не говоря уже о Франции и других странах, где вопрос о междусоюзнических долгах еще не разрешен, и вместе с этим еще нет твердого основания, на котором может быть построен правильный государственный бюджет. Если расходы Франции по государственному долгу составляют почти 60% годовых доходов, то, конечно, о нормальном денежном обращении, как и о правильном бюджетном хозяйстве, не может быть еще речи.

Из сказанного уже ясно, что основная цель нашей работы заключается в борьбе против номиналистов и количественников и в выяснении сущности валютной реформы на Западе. При этом мы даем и краткую характеристику хозяйственного положения этих стран. Но мы не задавались целью исследовать вопрос об инфляции и ее влиянии на хозяйство Европы. Даже социального влияния инфляции мы касались только мимоходом. Еще менее мы останавливались на технической стороне реформы и не вдавались в анализ банковских операций, связанных с ее проведением.

Было бы естественно сравнивать современные валютные реформы с валютными реформами, которые были проведены перед войной в различных странах, но условия их проведения раньше и теперь настолько различны, что такое сравнение потребовало бы, если не ограничиться только несколькими общими замечаниями, значительного расширения объема книги. Точно также мы не задавались целью сравнения валютных реформ на Западе с валютной реформой в России вследствие значительного различия между условиями жизни в России и в капиталистических странах. Некоторые наиболее существенные моменты различия мы отметили. Некоторые общие принципы, на которых построена реформа у нас и на Западе, мы охарактеризовали, хотя совершенно естественно, что в конкретной обстановке СССР эти общие принципы действуют иначе, чем на Западе. Выяснение этого различия далеко выходило из рамок нашей задачи. В общем мы смотрим на нашу работу, как на первый опыт систематизации и теоретического выяснения одной из самых сложных проблем современной хозяйственной жизни на Западе. И как первый опыт, он, конечно, не свободен от многих упущений, которые мы надеемся пополнить в следующих изданиях нашей работы.

Наконец, считаю необходимым посвятить этот труд слушателям ИКП, с которыми мы зимой 1924 г. проработали вместе проблемы денежного обращения.

Москва,
3 января 1925 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ.

Стр.

Предисловие V

Глава I. *Денежное обращение на Западе.*

1. Денежное обращение перед войной 1
2. Война и денежный кризис 2
3. Военные расходы 5
4. Торговый баланс, падение курса валюты и меры к его улучшению . . 11
5. Денежное обращение после войны 22

Глава II. *Планы реформы денежного обращения.*

1. Теория денежного обращения. 31
2. Номиналисты. Гейн, Бендиксен 32
3. Количественная теория денег 37
4. Конкретные проекты реформы денежного обращения (Ландесбергер, Фиссеринг, Кейнс) 40
5. Практические вопросы денежной реформы 47

Глава III. *Валютная реформа в Чехо-Словакии.*

1. Общее положение 54
2. Финансы 57
3. Валютная реформа 58
4. Виды на будущее 61
5. Национальный банк 65

Глава IV. *Валютная реформа в Австрии.*

1. Общее положение 67
2. Финансы Австрии 68
3. Торговый баланс 71
4. Австрия и Лига Наций 73
5. Валютная реформа 76
6. Последствия стабилизации 79

Глава V. *Валютная реформа в Германии.*

1. Общее положение 81
2. Финансы 83
3. Пассивность платежного баланса 87

Стр.

4. Борьба вокруг стабилизации марки в Германии 88
5. Политика Рейхсбанка 94
6. Заработная плата на основе волисчисления 96
7. Регулирование торговли валютой и борьба против Говеншгейна . . . 97
8. Проекты реформы Рейхсбанка 102
9. Распад валюты 103
10. Рентный банк 105
11. Стабилизация валюты 106
12. Новый эмиссионный банк 110
13. План Дауэса 112
14. Положение Германии на исходе 1924 г. 117

Глава VI. *Денежная реформа в прибалтийских государствах.*

1. Общее положение 120
2. Валютные реформы 126

Глава VII. *Валютная реформа в Польше.*

1. Общее положение 132
2. Финансы 133
3. Денежная реформа 134
4. Состояние государственных финансов 137
5. Торговый баланс 138
6. Промышленный кризис 139

Глава VIII. *Валютная реформа в Венгрии.*

1. Общее положение 143
2. Торговый и платежный баланс 144
3. Падение курса 145

Заключение 149

Приложения:

1. Платежный баланс главнейших стран 156
2. Финансовое положение Франции 160
3. Показатели состояния хозяйства Германии в 1924 году 163
4. К хозяйственному положению Польши 167
5. Государственные долги воевавших стран к концу фискального 1922 г. 172
6. Междусоюзнические долги в тыс. долл. 1923 г. 174
7. Бумажно-денежное обращение 175
8. Валюты главнейших стран в $^0/_{00}$ к паритету 178

I. ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ НА ЗАПАДЕ.

1. Денежное обращение перед войной.

Чтобы выяснить влияние войны на денежное обращение, необходимо прежде всего несколькими штрихами отметить денежное обращение на Западе до войны. Основой денежного обращения до войны являлось золото, конечно не в том смысле, что деньгами служил только этот благородный металл, а в том, что оно являлось запасом, из которого черпали в моменты, когда денежное обращение, по тем или другим причинам, приходило в расстройство и, вместо простых неденежных оборотов, все больше и больше развивавшихся на Западе, приходилось платить наличными, и не бумажками, а действительными деньгами. Деньги, как известно, выполняют функции меры стоимости товаров, средства обращения, средства платежей и средства накопления. Когда деньги являются средством обмена, при помощи которого происходит товарооборот, или служат для расплаты по кредитным сделкам, тогда они могут быть легко заменены любыми денежными знаками, кредитными деньгами в форме банкнот, векселей, чеков и т. д. или государственными кредитными билетами. Когда же товарное обращение требует платежей наличными, т.-е., когда товары фактически продаются за деньги, а не обмениваются между собой, то деньги уже выступают как вещественные предметы, имеющие собственную стоимость. На этом разделении функции денег, как меры стоимости, с одной стороны, и средства обращения и платежей, с другой стороны, и была основана денежная система до войны. В обычном обиходе пользовались различными денежными суррогатами: кредитными деньгами в форме банкнот, векселей и т. д., или простым уравнением платежей между отдельными предпринимателями в так называемых расчетных палатах центральных эмиссионных банков. На тот случай, когда почему-либо эти платежи не уравнивались и не было возможности их регулировать также путем платежей банкнотами или векселями, в кассах центральных банков, отчасти также в кассах частных предприятий хранилось золото, выступающее как регулятор денежного обращения при нарушении общего течения торговых оборотов.

Много спорили о том, как велик должен быть золотой запас в кассах банков по отношению ко всему количеству обращающихся денежных знаков, чтобы денежное обращение было устойчивым и твердым. Но до войны почти никто не возражал против такой системы денежного обращения, которая по существу основывалась на золотом запасе. В некоторых странах, напр., в Австрии и

Индии, основой служил не столько золотой запас, сколько запас иностранной валюты, которым регулировался курс векселей данной страны на биржах. Другими словами, когда спрос на иностранные векселя поднимался выше установленной нормы, центральные банки выпускали из своего запаса иностранную валюту и удовлетворяли этим спрос, точно так же, как другие центральные банки в таких случаях продавали золото, всегда охотно принимаемое в международном обращении. Так как такая система обеспечения бумажного денежного обращения иностранной валютой была введена только немногими странами, то фактически и их система денежного обращения основывалась на золотом запасе других стран, откуда можно было его черпать путем продажи векселей этих стран, если это было необходимо. Таким образом, в общем и целом, до войны денежная система почти всех капиталистических стран основывалась на золоте, как мере стоимости. Даже те теоретики, которые отрицали необходимость металлических денег (напр., Кнапп), практически признавали наиболее правильной именно подобную систему денежного обращения.

2. Война и денежный кризис.

Когда экономисты и политики обсуждали вопрос о возможном влиянии войны на народное хозяйство, то они в огромном большинстве случаев исключительно рассматривали вопрос о влиянии войны на денежное обращение, больше всего боялись расстройства денежной системы, от которой зависит в значительной мере все народное хозяйство страны. Все меры, которые были ими рекомендованы на случай войны, сводились к тому, чтобы по возможности не нарушить именно денежное обращение. Мы не будем рассматривать теоретических предложений различных авторов в этом смысле, а остановимся исключительно на действительных мероприятиях, которые были приняты различными правительствами во время войны.

Разразившаяся мировая война сразу оборвала взаимные отношения между всеми странами Европы и даже мира и должна была вызвать невероятный денежный и кредитный кризис, так как все денежное обращение, как мы уже сказали, основывалось на правильном и регулярном поступлении платежей и непрерывном товарообороте. Война прекратила и то и другое, и поэтому должен был возникнуть огромный недостаток в денежных средствах для реализации тех платежей и сделок, которые не были закончены к моменту начала войны.

В первом томе „Капитала“ Маркс вполне определенно выяснил характер подобных денежных кризисов, являвшихся одной из фаз обще-хозяйственных кризисов. Маркс там пишет: „Функция денег, как платежного средства, заключает в себе непосредственное противоречие. Поскольку платежи уравниваются, деньги функционируют лишь идеально, как счетные деньги или мера стоимости. Поскольку же приходится производить действительные платежи, деньги выступают не как средство обращения, не как лишь мимолетный посредник в обмене веществ, а как индивидуальное воплощение общественного труда, как самостоятельное бытие меновой стоимости, или абсолютный товар. Противоречие это обнаруживается с особенной силой в тот момент промышленных и торговых кризисов, который называется денежным кризисом. Последний возможен лишь там, где цепь следующих один за другим платежей и искусственная система уравнивания их достигли полного развития. При всеобщих нарушениях хода

этого механизма, из чего бы они ни возникали, деньги внезапно и непосредственно превращаются *из чисто идеальной формы счетных денег в звонкую монету*. Теперь они уже не могут быть замещены обыденным товаром. Потребительная стоимость товара теряет свою стоимость, и стоимость товара исчезает перед лицом его собственной формы стоимости. Еще вчера буржуа, опьяненный расцветом промышленности, рассматривал деньги сквозь дымку просветительной философии и объявлял их пустой видимостью: „только товар деньги!". „Только деньги товар!", вопят сегодня те же самые буржуа во всех концах мирового рынка. Как олень жаждет свежей воды, так буржуазная душа жаждет теперь денег, этого единственного богатства" (стр. 106—107, пер. Степанова).

Что именно к усиленному спросу на золото, как на реальные деньги, свелся вначале войны денежный кризис, известно всем, кто пережил эти дни. Особенно интенсивно чувствовался он в Англии, являвшейся центром мирового денежного обращения. Доктор Плаут (Th. Plaut, Der Einfluss des Krieges auf den Londoner Geldmarkt, Iena 1915) так характеризует положение денежного рынка в первые дни войны.

Уже 30 июля 1914 г. банки прекратили размен банкнот и чеков на золото. „И они, казалось, признавали, что только золото имеет стоимость, и не верили больше в кредит" (стр. 15)... Один большой банк даже посоветовал своим служащим запасаться золотом...

„Около 12 часов дня... образовалась у Английского Банка огромная толпа. Вся площадь была занята публикой, а те, которые пришли обменивать свои чеки на золото, стояли в ряду, доходящем до улицы, при чем кордон полицейских охранял порядок"... (стр. 17).

К каким средствам прибегло английское правительство, чтобы преодолеть денежный кризис? Прежде всего, оно *закрыло банки на пять* дней (в других странах не пошли так далеко, а только ограничили сумму выплат из банков), объявило, как и в других странах, вексельный *мораторий*, т.-е. отсрочку платежей.

Однако этим дело не могло ограничиться, пришлось принять гораздо более энергичные меры. В момент денежных кризисов центральные эмиссионные банки, боясь значительного отлива из их касс золота и иностранной валюты, а с другой стороны, желая привлечь золото со стороны, повышают учетную ставку, чтобы затруднить кредит и привлечь новые вклады. На самом деле в первые дни войны учетная ставка почти во всех странах была сразу и очень значительно повышена. Так, в Англии учетная ставка была 30 июля 1914 г. повышена до 4%, 31 июля до 8% и 1 августа даже до 10%. Такую высокую учетную ставку Английский Банк знал за все время своего существования только два раза: в 1857 г. и 1863 г. Во Франции учетная ставка была повышена за первые дни войны с $3^1/_2$ до 6%, в Германии с $4^1/_2$ до 6%. Даже нейтральные страны должны были значительно поднять учетную ставку. Напр., Швейцария подняла ее с $3^1/_2$ до 6%, то же самое сделала и Голландия. Но и этим нельзя было, однако, ограничиться, так как, несмотря на высокую ставку, утечка золота продолжалась, и даже еще 4 августа, в день объявления войны Англией Германии, довольно значительное количество золота ушло из Англии в Германию. Пришлось принять особые меры против вывоза золота. Помимо того, спрос на средства платежа, на деньги, был настолько значительным, что английское правительство решилось выпустить особые казначейские знаки в виде

мелких купюр, которые оно предоставило банкам в количестве до одной пятой вкладов в них, в общей сумме до 205 миллионов фунтов, рассчитывая, что больше этой суммы вкладчики не потребуют в первые дни войны. Кроме того, были допущены к обращению и снабжены законной платежной силой „почтовые свидетельства". Дело в том, что при почтовых конторах имеются сберегательные кассы, которые собирали вклады и покупали на них государственные займы. Так как в момент начала войны вкладчики стали требовать обратно свои вклады, почта стала расплачиваться „свидетельствами", которые должны были в банке обмениваться на золото, но на самом деле, конечно, превратились в простые бумажные деньги. Далее были также выпущены „сертификаты", служащие для урегулирования взаимных счетов между банками. Несколько позже такие же сертификаты были выпущены и расчетной палатой при Английском Банке. В Германии ту же роль, как в Англии почтовые свидетельства, в первые дни войны играли обязательства вновь созданных „ссудных касс". В других местах не прибегали к таким обходным путям, а сразу стали на путь бумажно-денежной инфляции, превратив банкноты в бумажные деньги с законной платежной силой и заставив центральный эмиссионный банк выпустить бумажек столько, сколько требовал рынок *плюс* огромные расходы по мобилизации войск.

Англия больше, чем все остальные страны в мире, была связана с общим товарооборотом во всех остальных странах. Половина мировой торговли финансировалась Англией. Поэтому в кассах английских банков все время находилось огромное количество иностранных векселей, которых нельзя было в этот момент реализовать, и правительство приняло на себя гарантию за эти векселя в размере 120 милл. фунтов [1]). Точно так же оно предоставило банкам кредит в размере 60% капитала, вложенного в облигации, общей суммой на 50 милл. фунтов. Подобные меры были приняты французским правительством, при чем оно действовало при посредстве французского центрального Банка (Banque de France). Таких пролонгированных векселей было в его кассе: 24 декабря 1914 г. 3.477.683.000, и 24 декабря 1918 г. еще оставалось их на 1.028.568.000 франков. В то же время банкам предоставлен был мораторий, на основании которого они обязаны были выплачивать своим вкладчикам только 250 франков и 5% оставшейся суммы. Потом выплата была повышена до 1 тыс. франков и от остатка в размере от 50 до 70%. Сберегательные кассы выплачивали всего только 50 франков в 14 дней, что едва хватало на жизнь. В Германии за две недели от 24 июля до 7 августа было выброшено на рынок свыше 2 млрд. марок бумажных банкнот и учтено на 3 млрд. векселей; при чем $^3/_4$ млрд. были предоставлены правительству на расходы по мобилизации. При этом отдельные общины и города выпускали свои собственные „деньги".

Благодаря такому наплыву денег на рынке, как благодаря и всем остальным мероприятиям, острота кредитного кризиса относительно скоро прошла, и в Англии уже 6 августа понизили учетную ставку до 6%, 8 августа даже до 5%. То же самое во Франции—там 20 августа понизили ее до 5%. В Германии денежный кризис, который сначала не имел такого острого характера, продержался, однако, до 23 декабря, когда понизили учетную ставку до 5%. В Гол-

---

[1]) К концу июня 1915 г. еще 50 милл. фунтов не были уплачены по этим векселям. Впоследствии был предоставлен в банке кредит тем экспортерам, которые до войны не учли своих векселей (см. указ. работу Т. Плаута).

ландии 20 августа учетный процент был понижен до 5%, а в Швейцарии 10 ноября перешли к учету по 5%. Кредитный кризис был преодолен.

Но тогда только и выступил вопрос о регулировании денежного обращения, которое за это время успело принять совершенно другой характер. От золотого обращения, которое существовало до войны, сразу перешли к бумажно-денежному обращению, так как размен бумажек на золото был повсюду, за исключением Англии, официально отменен. Но и в Английском Банке выдавали с большим трудом золото взамен бумажек. В Англии между банками установились такие отношения, которые делали невозможным получение золота для вывоза его для частных надобностей. Впрочем, в 1915 г., в середине или в конце его, очень многие страны, не только воюющие, как Франция и Германия, но и нейтральные, как Швейцария и Аргентина, совершенно запретили вывоз золота из страны, даже если золото принадлежало частным лицам. Этим, однако, отнюдь не сказано, что роль золота в товарообмене на самом деле прекратилась. Наоборот, золото продолжало играть большую роль во все время войны, только оно было *изъято из сферы действия частных предпринимателей и сосредоточено в руках государства*. Как при преодолении кредитного кризиса государство вынуждено было притти на помощь частным предпринимателям и взять на себя гарантию частных векселей, так и в денежном обращении (как, впрочем, и в регулировании народного хозяйства) *роль государства за время войны все более и более усиливается*. Фактически военное хозяйство характеризуется тем, что оно уходит из частных рук и превращается в государственное хозяйство, более или менее регулируемое по определенному плану. Характерны в этом отношении два явления: французские банки на своем заседании в 1915 г. сами по своей собственной инициативе, потребовали от французского правительства регулирования обращения инвалюты в стране; Англия, которая до войны меньше всех остальных государств вмешивалась в частную деятельность предпринимателей, за время войны развила наиболее энергичную деятельность в этом направлении и в некоторых областях, в особенности в смысле мобилизации частно-предпринимательского капитала, шла, как мы еще увидим, впереди и ушла дальше всех остальных государств, где государственная власть раньше кичилась своим, якобы надклассовым характером, напр., в Германии.

3. Военные расходы.

Для того, чтобы уяснить себе размеры денежного кризиса, вызванного войной, глубокое расстройство денежной системы всех стран и смысл тех действий, которые предпринимались воюющими и отчасти нейтральными странами в области денежного обращения за время войны, необходимо отметить, прежде всего, величину расходов на военные цели, превысивших все до сих пор не только известное, но даже мыслимое. Только тогда ясна станет действительная причина теперешнего валютного хаоса. Никто до мировой войны не предполагал, что она может так долго тянуться, и никому даже во сне не представлялись размеры военных расходов, которые бешенно возрастали из месяца в месяц, из года в год. Так, напр., Германия тратила на войну [1]) в среднем в день — с августа

[1]) *R. Knauss*, Die deutsche, englische und französische Krigsfinancierung, Berlin und Leipzig, стр., 87 и 92.

1914 г. по март 1915 г.—36 милл. марок, с апреля 1915 г. по март 1916 г.—67 милл. марок, с апреля 1916 г. по март 1917 г.—100 милл. марок, с апреля 1917 г. по март 1918 г.—126 милл. марок и с апреля по конец декабря 1918 г.—146 милл. марок, т.-е. в четыре раза больше, чем в начале войны. Расходы Англии, которые в начале войны составляли 1,2 милл. фунтов в день, достигли к началу 1915 г.—2,6 милл., к началу 1916 г.—5 милл., к началу 1917 г.—7,1 милл., к началу 1918 г.—7,4 милл. и с конца июля по сентябрь 1918 г.—7,8 милл. фунтов—или в 6 раз больше, чем в начале войны. Средние ежедневные военные расходы Франции составляли в 1914 году—26,6 милл. фр., а в 1918 г.—103,5 милл. франков. Общие расходы на военные цели исчисляются различно. Мы возьмем вычисление, на которое ссылался в свое время Ллойд Джордж и которое сводит все расходы к одной единице—к доллару. По этим данным [1]) расходы союзных стран, т.-е. Англии, Франции, Соед. Штатов, России, Италии и остальных мелких государств составляли 147,0 млрд. долларов, расходы центральных государств, Германии и ее союзников—61,5 млрд. долларов, а общая сумма расходов воевавших стран—208,5 млрд. долларов. Однако эти расходы были сделаны при быстро возрастающих ценах на товары. Если вычислить эти расходы по ценам 1913 г., то они составят значительно меньшую величину, а именно—82,4 млрд. долларов. Все же и эта сумма в два раза больше, нежели стоимость всей железнодорожной сети Германии, Австро-Венгрии, Бельгии, Англии, России, Италии и Соед. Штатов вместе взятых.

Накопление капитала в мировом масштабе в форме ценных бумаг выразилось за четыре года перед войной (по Неймарку) цифрой в 100—125 млрд. франков, т.-е. в 20—25 млрд. долларов. Таким образом в четыре года войны потрачено было в четыре раза больше того, чем могло образоваться во всех странах при нормальном производстве. На самом деле, покрытие расходов на войну шло отнюдь не исключительно за счет вновь образующегося капитала, а в гораздо большей степени за счет использования старого накопленного капитала, и в особенности за счет *потребления широких народных масс.*

Мы объясним сказанное несколькими примерами. Стоимость войны для Англии определяется до конца 1919 г. по официальным заявлениям в 9,59 млрд. фунтов. Каким путем были покрыты эти расходы? По официальным английским данным путем повышения прямых налогов удалось получить 1,82 млрд. фунтов, косвенных налогов—0,91 млрд. фунтов; затем внутренними займами получены 5,50 млрд. и внешними займами 1,36 млрд. Таким образом и Англия покрыла военные расходы меньше, чем на 30% доходами от налогов; основным источником покрытия этих расходов явились займы, при чем краткосрочные составляли до 31 марта 1919 г. 1,4 млрд. фунтов. Гораздо хуже обстояло дело во Франции, где за время войны обыкновенных доходов едва хватало на покрытие обыкновенных расходов. До 1 августа 1918 г. военные расходы в размере круглым счетом—140 млрд. франков были покрыты обыкновенными доходами в размере 20 млрд. ($^1/_7$), долгосрочными займами—34 млрд., заграничными займами—35,51 млрд., внутренними кратвосрочными—30 млрд. и заимствованиями из банка—20 млрд. Другими словами, свыше $^1/_3$ расходов фактически не было оплачено. В Германии расходы на войну составляли до конца 1918 г. около

[1]) *H. E. Fisk*, The Inter-Ally D bts, New-York 1924 г.

150 млрд. марок, которые были покрыты на 6% обыкновенными доходами, на 60% военными займами и на 34% краткосрочными займами, при чем 27 млрд. были заимствованы в Имперском Банке.

В общем и целом, можно принять, что военные расходы покрывались почти исключительно займами. Более того, последние покрывали и дефициты в обыкновенном бюджете воевавших и даже нейтральных стран, так как доходы уменьшились, а расходы возросли уже потому, что страшно поднялись товарные цены.

Не имея здесь в виду разбирать вопроса о финансировании войны, мы ограничимся только некоторыми общими указаниями о росте задолженности всех стран. По вычислениям *Фиска* задолженность возросла:

Общая задолженность воевавших стран.

	Союзные державы (без Индии).			Центральные страны.			Все вместе.		
	Весь долг.	На голову населения.	В % к нац. состоянию.	Весь долг.	На голову населения.	В % к нац. состоянию.	Весь долг.	На голову населения.	В % к нац. доходу.
	(В милл. долларов (по паритету).								
Годы.									
1913—14	24.231	45	5,08	6.258	43	5,07	30.489	45	5,08
1919—20 (по паритету)	164.159	306	32,28	71,112	494	94,19	235.271	346	40,28
1919—20 (по курсу на нью-иоркской бирже)	116.389	217	22,88	6,096	42	8,07	122.485	180	20,97

(Прод. табл. см. стр. 8).

По этому подсчету долги воевавших стран увеличились номинально почти в 8 раз, а по курсу — в 4 раза; внешние долги составляли около 13% всей суммы задолженности, а текущие долги (внутренние и внешние)—около—39% всего послевоенного долга воевавших стран.

Внешние долги делались, главным образом, для оплаты привезенных из-за границы товаров, внутренние—для покрытия расходов внутри страны. При этом долгосрочные или консолидированные долги делались преимущественно за счет накопленного денежного или использованного основного капитала, отчасти запасов, которые целиком были потреблены для войны; текущие займы черпались преимущественно из оборотных средств, и, поскольку последние оказывались нужными, держатели обязательств правительства закладывали их в банках и получали банкноты. Таким образом текущий долг непосредственно содействовал инфляции, т.-е. увеличению бумажно-денежных выпусков, не связанных с товарооборотом, а являющихся взамен уже исчезнувших с рынка товаров. Консолидированные долги влияют на товарный рынок, поскольку они сохраняют искусственно спрос на товары со стороны кредиторов государства, хотя отданные

Весь долг в 1919—1920 г.г. распадался на:

Страны.	Внутренний.			Внешний.			Общий долг.
	Консолидир.	Текущий.	Всего.	Консолидир.	Текущий.	Всего.	
	(В милл. долларов по паритету).						
Англия	24.245	7.844	32.089	5.068	1.154	6.222	38.311
Колонии А. (вм. с Индией)	5.004	861	5.865	403	3.085	3.488	9.353
Бельгия	1.099	2.357	3.456	242	83	325	3.781
Франция	20.215	14.554	34.769	5.397	1.084	6.481	41.250
Греция	54	272	326	33	265	298	624
Италия	10.145	3.793	13.938	3.900	11	3.911	17.840
Япония	738	241	979	—	653	653	1.632
Португалия	1.204	580	1.784	102	177	279	2.063
Румыния	769	869	1.638	2	512	514	2.152
Россия	8.993	9.634	18.627	3.629	2.308	5.937	24.564
Юго-Славия	—	484	484	64	—	64	547
Соедин. Штаты	21.292	3.006	24.298	—	—	—	24.298
Все союзные страны	93.758	44.495	138.253	18.840	9.332	28.172	166.425
Австро-Венгрия	10.624	9.642	20.266	500	357	857	21.123
Болгария	16	756	772	—	202	202	974
Германия	21.896	24.990	46.886	—	—	—	46.886
Турция	—	891	891	571	667	1.238	2.129
Все центральные государства	32.536	36.279	68.815	1.071	1.226	2.297	71.112
Все страны	126.294	80.774	207.068	19.911	10.558	30.469	237.537

последними суммы не были использованы производительно и не содействовали, следовательно, увеличению количества товаров; сокращая размеры производства, они сохраняют в то же время спрос на товары.

Первые два года войны Германия жила за счет накопленных запасов, которые целиком были использованы для войны; так как немецкие предприниматели, ввиду отрезанности страны от мирового рынка, а также ввиду того, что внутри страны спрос мирного населения сильно сократился, не имели применения для своих денежных капиталов, то они в начале войны еще охотно покупали военные займы. В Англии положение было другое. „Англичанин,—говорит уже цитированный нами Плаут,—не решался вложить свой предназначенный для промышленности капитал в ренты, он предпочитал, несмотря на более низкие проценты, сохранить его для настоящей его задачи". Только после того, как и в Англии наступил застой в торговле и хозяйстве, и в Англии предприниматели решились покупать военные займы.

Вот почему в первые годы войны в Англии военные займы проходили с меньшим успехом, чем в Германии, а „Форвертс“ торжествовал по этому поводу победу...

Однако английское правительство решило заставить капиталистов финансировать войну и запретило всякие эмиссии, не связанные с войной.

Эмиссии нового капитала составляли в Англии по „Экономисту“ в 1913 г.— 196,5 милл. фунтов, из которых на долю частных предприятий страны приходилось 143,1 милл., на иностранные займы—26,2, на долю колониальных — 26,3 и коммунальных займов 0,9 милл. фунтов. По „Статисту“ эмиссия капитала составляла в 1913 г.—248,2 милл., из которых на долю пром. приходилось— 163,0 милл. ф. ст. За 1914 — 18 г.г. было выпущено всего 4.489,77 милл. фунтов, при чем на долю частных предприятий пришлось — 179,5 милл.; по „Экономисту“ вся эмиссия составляла 4.495,1 м. ф., для частных предприятий— 241 м. ф., на долю экспорта капитала 86,5 милл. ф., для колоний 81,3 милл. фун. Таким образом сбережены были на внутреннем рынке 635 или около 500 миллионов; вывезено меньше в колонии и в другие страны, круглым счетом на 200 милл. Но откуда взялась сумма в 4.489 (4.495) милл., превышающая нормальную эмиссию приблизительно на 3,2 млрд. фунтов? Считать, что они получены исключительно путем использования остатка накопленного капитала страны, который до войны оценивался в 14—15 миллиардов фунтов, а не считая земли, домов, государственных лесов и т. д. всего 9—10 милл., при чем за границей находилось около 2,5 млрд. фунтов, которые были использованы в других целях, следовательно, пришлось бы допустить, что Англия использовала во время войны почти половину частного капитала, обеднела на половину, что, конечно, невероятно. Несомненно, что главная часть этого капитала была образована путем сокращения потребления масс, которое достигалось повышением товарных цен выше зарплаты, или регулированием потребления путем карточек, или введением постных дней, запрещением ввоза предметов роскоши и т. д. На самом деле ежегодный доход Англии составлял до войны 1,9 млрд. фунтов, за 5 лет 9,5 млрд. Сокращение потребления на $^1/_2$ уже дало бы сумму в 3 млрд. фунтов стерлингов. Однако и Англия использовала свои запасы, которые были не меньше 1,5 — 2 млрд. фунтов стерлингов, так что путем сокращения потребления пришлось покрыть от 1,5 до 2 милл., что означало сокращение потребления на $^1/_6$.

В Германии образование акционерных обществ, так же, как и повышение капитала этими обществами тоже сильно сократилось за время войны. В 1913 г. капитал, вложенный в новые акционерные общества, и повышение капитала старых составляли 571 м., в 1914 г.—очевидно под влиянием последних довоенных месяцов этот капитал составил даже 824,1 милл. марок, но в 1915 г. он понизился до 282,0 милл. марок, в 1916 г. поднялся до 335,64 милл., а в 1917 г. до 952 милл. и в 1918 г., до 1.021,48 милл. марок. При этом надо иметь в виду, что речь идет об обесцененных марках, действительная стоимость которых гораздо ниже [1]). Если рассмотреть в Германии выпуск новых

---

[1]) В золисчислении капитал акц. общ. поднялся с конца 1913 до конца 1918 г. на 2,55 млрд. („Wirtschaft und Statistik“, за 1923 г. стр. 221); по довоенному масштабу повышение должно было составить 3,65 миллиарда, т.-е. действительное накопление было на 1,1 миллиарда меньше.

ценных бумаг, то окажется, что в 1913 г. торгово-промышленные, банковые и др. предприятия выпускали новых бумаг на сумму 1,1 миллиарда марок, а в 1914 г. этот выпуск еще держится на том же уровне, но в 1915 г. он понижается до 500 милл., в 1916 г. до 600 милл., и только в 1917 г. он достигает той же величины, как и в 1913 г.—1,1 миллиарда марок. Во всяком случае, приходится и здесь констатировать то же самое явление, что сокращение спроса на новый капитал со стороны промышленности не могло покрыть тех огромных расходов, которые производились государством.

Относительно Германии у нас имеются более точные данные о потреблении населения. Целый ряд статистических исследований в этом направлении констатировал сокращение потребления до половины и больше довоенного размера. Так, напр., в Висбадене установили, что потребление за июнь и июль 1916 г. составляло в день 1.576 калорий, в то время как до войны оно превышало 3.600 калорий. Точно так же констатировали в 1917 г. в Берлине потребление населения всего в 1.380 калорий. Специальными исследованиями о потреблении населения в различных городах было установлено, что потребление хлеба уменьшилось на 35%, жиров—еще больше и т. д. Таким образом, потребление населения Германии уменьшилось, по крайней мере, на половину, если не больше. Если принять во внимание, что общее потребление населения до войны в Германии исчислялось в 30 миллиардов марок, то сокращение потребления на половину дает уже „сбережение“ в 15 миллиардов. Так как расходы Германии за время войны исчисляются приблизительно в 75—80 миллиардов золотых марок, то „сбережение“ в 15 миллиардов в год покрывает в 5 лет почти всю эту сумму расходов. Таким образом мы устанавливаем, что сокращением потребления можно было бы покрыть почти все расходы на войну; однако помимо военных расходов шел еще процесс обогащения и потребления сверх обычных норм отдельных слоев населения, который в свою очередь мог совершиться за счет того же сокращения потребления масс населения, вызванного падением реальной заработной платы и ухудшением положения средних слоев населения. Кроме того, надо иметь в виду, что в Германии сильно сократилось и производство, следовательно, накопление реального капитала должно было значительно уменьшиться.

Общий результат, к которому мы приходим, заключается в том, что за время войны были использованы запасы, отчасти основной капитал, в значительной мере „излишки“ рабочих бюджетов и доходы средних слоев для помещения военных долгов, даже в форме бум. денег. которые прятались, „накоплялись“ последними, так что государства могли выпустить бо́льшие суммы бумажных денег, чем те, которые появлялись на рынке. Бумажные деньги продолжали еще выполнять функцию сохранения и сбережения капитала; только в России, а отчасти и в центральных государствах, где колебания и падение курса валюты этих государств приняли значительные размеры, уже во время войны многие старались запасаться инвалютой. Однако масса населения, даже средние слои, и тут все еще продолжает копить бумажные деньги.

Если принять к тому же во внимание, что способы расплаты (кредит, безденежные расчеты) изменились, что вследствие этого выросла потребность в наличных деньгах, то станет ясным, почему количество обращающихся бумажных денег могло увеличиться гораздо значительнее, чем выросли цены. Благодаря этому государства получали путем эмиссии значительные доходы.

В Соединенных Штатах, где обращение всяких бумажек в 1918 г. превысило довоенное в 3,5 раз, отмечается подъем цен всего на 96%; в Англии бумажно-денежное обращение увеличилось в 11,5 раз, а цены—в 2¼ раза; во Франции увеличение составило соответственно 5¼ и 3⅛ раза, в Германии 12 и 2½ раза.

Однако отсюда нельзя еще заключать о том, что во время войны не создалась инфляция. Она была, но только в *скрытом* виде, пока не было потребности и возможности восстановить использованные запасы и применить капитал в промышленности, пока внутреннему обесценению денег были поставлены пределы регулированием распределения и товарных цен. Как только эти моменты исчезли, на рынок хлынул поток бумажек, которые, не встречая там соответственного количества товаров, быстро и сильно обесценивались...[1]).

Если на внутренней рынке цены возможно было регулировать, по крайней мере, до поры до времени, то на внешних рынках пришлось прибегнуть к другим мерам. Задача регулирования платежного баланса и удержания курса денег во время войны явилась одной из самых сложных.

4. Торговый баланс, падение курса валюты и меры к его улучшению.

При тех колоссальных затратах, которые приходилось делать на войну, нет ничего удивительного, что собственного производства во всех воевавших странах было недостаточно для покрытия расходов на войну. Пришлось ввозить из-за границы в усиленных размерах, хотя и внутреннее производство использовывалось почти исключительно для войны. Вследствие этого прекратился, с одной стороны, вывоз за границу и увеличился, с другой стороны, ввоз. Результатом такого положения вещей явилась сильная пассивность торгового баланса, превышение ввоза над вывозом, а также падение курса денег воевавших стран на внешних рынках. На самом деле, мы замечаем это явление во всех странах. Так, торговля Англии развилась за время войны следующим образом:

	Ввоз.		Вывоз.	
	Бумажн. фун. стерлингов.	Золотые фунты.	Бумажные фунты.	Золотые фунты.
	(В миллионах фунтов стерлингов).			
1913 г.	659,2	659,2	525,3	525,3
1914 „	601,2	601,2	430,7	430,7
1915 „	752,8	738,0	384,9	377,4
1916 „	850,9	834,2	506,3	496,4
1917 „	994,5	975,0	527,1	516,8
1918 „	1.285,2	1.260,0	501,4	491,6
1914—1918 г.г. . . .	4.484,6	4.408,4	2 350,4	2.312,9

Таким образом превышение ввоза над вывозом составляет в бумажных фунтах—2.134,2 милл. или в золотых—2.095,5 милл., при этом ввоз государством

[1]) Впрочем, и во время войны, в особенности в последние годы она проявлялась на вольном рынке; предметы роскоши, на которые вырос спрос со стороны быстро разбогатевших предпринимателей, часто сильно поднимаются в цене.

для военных целей или вывоз для союзных стран не принят во внимание приведенной статистикой.

Торговля Франции за время войны составляла следующие суммы:

	Ввоз.		Вывоз.	
	Бумажные франки.	Золотые франки.	Бумажные франки.	Золотые франки.
	(В миллиардах франков.)			
1913 г.	8,4	8,4	6,9	6,9
1914 „	6,4	6,4	4,9	4,9
1915 „	11,0	10,2	3,9	3,6
1916 „	20,6	18,1	6,2	5,4
1917 „	27,5	24,8	6,0	4,2
1918 „	22,3	20,3	4,7	4,3
1914—1918 г.г.	87,8	79,8	25,7	22,4

Таким образом превышение ввоза над вывозом составляло в бумажных франках 62,1 млрд., а в золотых франках 57,4 млрд.

Торговля Италии развивалась следущим образом:

	Ввоз.	Вывоз.	Превышен. ввоза над вывозом.
	(В миллионах лир.)		
1913 г.	3.646	2.512	1.134
1914—1918 г.г.	46.046	14.485	31.561

Пассивность торгового баланса Италии за время войны составляла 31.561 миллион лир.

О торговле Германии за время войны „Конрадские Ежегодники“ приводят следующие данные (март 1923 г., стр. 866):

	Ввоз.	Вывоз.	Превышен. ввоза над вывозом.
	(В миллиардах золотых марок.)		
1913 г.	10.77	10.10	0.67
1914 „	8.51	7.45	1.06
1915 „	5.94	2.54	3.40
1916 „	6.45	2.94	3.51
1917 „	4.18	2.03	2.15
1918 „	4.20	2.78	1.42
1914—1918 г.г.	29.28	17.74	11.54

Превышение ввоза над вывозом составляет за 1914—18 г.г.—11.54 миллиарда золотых марок, а до конца 1920 г.—18.32 миллиарда золотых марок.

В записке Имперского Банка, поданной Брюссельской конференции, дефицит торговли от августа 1914 по август 1920 г. оценивался в 83 миллиарда бум. марок, из которых 33 млрд. было покрыто путем продажи золота и ценных бумаг, а 50 миллиардов путем кредита.

В статье „Восстановление Европы" № 1, вице-президент Имперского Банка Глазенапп [1]) определяет ввоз за время от 1 августа 1914 г. до конца 1918 г. в 22,8 миллиарда золотых марок, вывоз—в 11,7 млрд., а превышение ввоза над вывозом в 11,1 млрд. золотых марок. Кроме того, Германия оплатила ввоз своих союзников на 4 миллиарда золотых марок, так что ей пришлось покрыть дефицит в 15 миллиардов марок. Это было сделано следующим образом: Германия вывезла за границу на 1 миллиард золота, на 3 миллиарда иностранных ценных бумаг, на 1 миллиард немецких, на 10 миллиардов получила кредит, при чем на 6—7 миллиардов дала бумажные марки, а на остальную часть выдала обязательства в иностранной валюте. При этом расчете не приняты во внимание контрибуции, наложенные Германией в завоеванных провинциях, как и произведенные там реквизиции, которые теперь оцениваются в 5, 7—6 миллиардов золотых марок. Как бы то ни было, несомненно, что заграничный ввоз в значительной степени оплачивался капиталом в форме золотого запаса или ценностей. По отчету Герм. Стат. Бюро, немцам принадлежало в 1916 г. иностранных ценностей на 16,248 млрд. марок; за 1916—1919 г.г. было продано на 6,180 млрд. марок, правительство уплатило за ввезенные съестные припасы 832 миллиарда марок; ликвидированы были в воевавших с Германией странах 3,887 млрд. марок; отданы Антанте — 792 милл. марок, вывезены до конца 1922 г. 1,000 млрд. марок; остальные (австр., турецкие и т. д.) потеряли почти всякое значение.

С другой стороны, нейтральные страны—и главным образом Америка—значительно усилили свой вывоз, улучшили свой торговый и платежный баланс и скупили находившиеся за границей свои бумаги и чужие ценности, а также увеличили свой запас золота.

О роли Америки в этой войне в этом отношении рассказывает в „Восстановлении в Европе" № 1 профессор мичиганского университета *Д. Фридей*. По его данным Америка вывезла в Европу за годы 1915—1919 на 16,64 миллиардов долларов больше, чем ввезла оттуда. С начала 1915 по апрель 1917, когда Соед. Штаты вступили в войну, превышение вывоза составляет 6 миллиард., затем, до конца 1918 г., опять 6 млрд. При этом в приведенный подсчет не входит вывоз американского правительства для своих союзников за время его участия в войне.

Европа оплатила свой ввоз золотом на $1^1/_2$ миллиард. долларов, американскими ценными бумагами на 2 миллиарда и займами больше чем на $1^1/_2$ миллиард. долларов. После вступления Америки в войну она оказала союзникам кредит в размере $7^1/_2$ миллиардов, приобрела иностранных дивиз больше чем на 1 миллиард для содержания войск в Европе и больше чем на 1,2 миллиарда переслала в Европу в виде пособий разного рода, так что к концу войны союз-

---

[1]) Глазенапп считает, что Германия потеряла за время войны и вследствие заключения мира $^2/_3$—$^1/_2$ своего состояния, что весьма и весьма преувеличено.

ники имели в Америке еще свободные средства. Торговля некоторых европейских стран выражается следующими цифрами:

	Швеция.		Швейцария.		Голландия.	
	Ввоз.	Вывоз.	Ввоз.	Вывоз.	Ввоз.	Вывоз.
	в милл. крон.		в милл. франков.		в милл. гульден.	
1913 г.	846,5	817,3	1.919,3	1.376.4	3.117,9	3.083,0
1914 „	746,9	772,4	1.478,4	1.186,9	2.889,2	2.505,0
1915 „	1.142.5	1.316,4	1 680,0	1.670,0	2.110,8	1.749,2
1916 „	1.138,6	1.556,4	2.378,5	2.447,7	1.183,0	1.347,0
1917 „	758,6	1.349,6	2.405,1	2.323,0	1.082,1	837,5
1918 „	1.233,3	1.350,4	2.401,5	1.963,2	637,4	417,4
1914—1918 г.г. .	5.019,9	6.345,2	10.343,5	9.590,8	7.902,5	6.856,1

Все эти страны имели до войны пассивный торговый баланс. За время войны они, наоборот, имели активный торговый баланс. За счет чего шло это увеличение вывоза нейтральных стран, видно из примера Америки. Америка представляет из себя одну из наиболее богатых природными условиями стран. Тем не менее, усиление вывоза, которое произошло в Америке во время войны, шло в значительной мере *за счет внутреннего потребления*. Так, напр., вывоз пшеницы увеличился за время войны до 27% производства, в то время как перед войной он составлял всего 14% производства. Вывоз ячменя возрос с 4 до 11%, вывоз продуктов свиноводства—с 11 до 17%. В годы после войны вывоз составлял еще более значительный процент собственного производства. Так, в 1922 г. вывоз пшеницы составлял 32% производства, ячменя—14%, продуктов свиноводства—14%. Недаром говорили в антантских странах, что то обстоятельство, что в Америке ввели за время войны постные дни, спасло положение армии на французском фронте, которую удалось, благодаря этому, снабжать достаточным количеством мясных продуктов. Как бы то ни было, положение нейтральных стран по отношению к воюющим оказалось чрезвычайно выгодным в том отношении, что они являлись кредиторами последних.

Чтобы оплачивать ввоз из нейтральных стран, пришлось прежде всего перевести туда золото. Для этого необходимо было извлечь золото из оборота внутри страны. Ввиду этого началась агитация в пользу концентрации всего золота в кассах центральных банков. Все страны сумели, благодаря этому, извлечь в большей или меньшей мере из внутреннего оборота значительное количество золота. Так, напр., Франция извлекла из оборота до конца 1917 г.—2.277 миллионов франков [1]). То же самое делалось в других странах, при чем в Турции дошло до того, что угрожали смертной казнью за употребление золота внутри страны. Однако собранное таким образом золото не осталось внутри страны. Франция отдала почти целиком все собранное золото Англии, которая также получила золотой запас Бельгии и значительную часть золотого запаса России. Помимо того, она собрала золото от своих колоний, где она

[1]) *Блаттер*, Die Devisenpolitik während des Weltkrieges, Zürich 1919, стр. 67.

ввела государственную монополию на золото, т.-е. заставила частных предпринимателей продавать золото государству. До конца 1917 г. Франция отдала Англии свыше 3 миллиардов франков золотом, Италия отдала до конца 1916 г. 450 миллионов лир [1]). По данным Приона, приведенным „Der internationale Geld- und Kapitalmarkt nach dem Kriege", Iena 1918, союзнические страны вывезли до конца 1917 г. на 5 миллиардов марок золота, из которых в Америку пошло $3^1/_2$ миллиарда марок, а остальные—в европейские нейтральные страны. Австро-Венгрия отдала Германии почти весь свой золотой запас, состоявший из 1.238 миллионов крон, оставив у себя только 278 милл. крон. Перераспределение золота во время войны вытекает из следующих данных:

Запасы золота в различных странах (Federal Reserve Bulletin, апрель 1923 г.).

	Конец 1913 г.	Конец 1918 г.
	(В %% ко всему мировому запасу золота (в 1913 г.— 3.391 м. д. 1918—6.320 милл. долларов.)	
Соединенные Штаты . . .	20,4	35,5
Япония	1,9	3,6
Испания	2,7	6,8
Голландия	1,8	4,4
Швейцария	1,0	1,3
Швеция	0,8	1,2
Англия	5,0	8,3
Франция	20,0	10,5
Германия	8,2	8,5
Италия	8,5	3 9
Бельгия	1,7	0,8
Австрия	7,4	0,8

Надо иметь в виду, что нейтральные страны, по крайней мере некоторые из них, совсем неохотно принимали поступающее к ним золото. Так, Швеция и другие скандинавские страны уже с самого начала войны прекратили свободную чеканку золота чтобы затруднить доступ золоту в их страны. И это совершенно естественно, так как эти страны сами не богаты товарами и они боялись, что весь запас товаров будет у них закуплен взамен золота, которым ведь никого не накормишь [2]). Затрудняя доступ золота, они тем самым заставляли воюющие

---

[1]) Die Devisenpolitik während des Weltkrieges, Zürich, 1919.

[2]) В расцвете своей промышленности они рассматривали деньги сквозь дымку „просветительной философии" и заявляли, что „только товар — деньги". Банк официально дал указанное объяснение своей политики; все-таки нашлись мудрецы, которые в этом увидели изменение валютной политики, начало новой „бумажной эры в Европе". Даже теперь, когда золотая валюта в Швеции снова восстановлена, продолжают говорить о том, что Шведский Банк этим предупредил опасность „золотой" инфляции, не понимая экономической сущности инфляции. В действительности слишком большой запас золота означает отягощение страны ненужными расходами (faux frais) — и только. Разумная политика в противоположность политике Витте, продиктованной военными соображениями, стремится держать небольшой запас золота. (См. Англию перед мировой войной.) См. также *Hanna Neustätter* „Schwedische Währung während des Weltkrieges", Мюнхен, 1920.

страны давать им взамен покупаемых у них товаров другие, которые им были необходимы для личного потребления и для производства.

Помимо вывоза золота, ввоз товаров оплачивался еще вывозом *ценных бумаг*. И вот мы замечаем с самого начала войны стремление к тому, чтобы заполучить эти ценные бумаги из частных рук с целью оперирования с ними на заграничных рынках. Но если почти все государства предоставляли доброй воле частных лиц, согласятся ли они отдавать свои ценные бумаги в распоряжение государства или нет, то Англия уже в 1916 г. заставляет отдавать эти бумаги правительству и в 1917 г. вводит формальное отчуждение их у частных лиц. То же самое она делает и в Канаде. Примеру Англии следуют и Франция, потом Германия и друг. страны.

Запас иностранных бумаг в Англии оценивался до войны в 80—85 миллиардов франков, во Франции в 40—42 миллиарда франков. За время войны значительная часть иностранных бумаг вернулась в те страны, которыми они были до войны выкуплены. Так, Америка приобрела в Европе до конца 1916 г. свыше 2 млрд. долларов своих бумаг, Швейцария около $^1/_2$ миллиарда франков из всей массы в $1^1/_2$ миллиарда ее бумаг, находящихся за границей. Испания выкупила больше половины своего заграничного долга, Япония выкупила почти весь свой долг во Франции и в Англии. Движение ценных бумаг за время войны можно проследить и по отчетам некоторых банков, которые отмечают в своих отчетах как иностранные векселя, так и свой актив за границей. Из следующей таблицы, которую мы берем из меморандума „Лиги Наций", видно движение ценных бумаг в кассах центральных банков:

	1913 г.	Конец 1918 г.	1919 г.	1921 г.
	(В миллионах валюты каждой страны.)			
Бельгия (ценные бумаги). .	166,6	100,7	56,9	20,1
Италия „ „ . .	72,7	315,4	21,6	9,5
„ (активы за границей)	46,5	775.4	772,0	702,1
Голландия (цен. бумаги). .	19,0	7,5	54,0	44,7
„ (активы за гр.) .	1,1	98,8	38,8	—
Швейцария (цен. бум.). . .	37,2	20,5	24,5	43,1
„ (активы за гр.) .	—	50,1	70,3	15,6
Дания (цен. бумаги). . . .	7,5	9,4	15,2	3,5
„ (активы за гр.) . .	14,2	119,2	55,0	39,3
Норвегия (активы за гр.) .	28,9	73,0	76,2	43,3
Швеция (цен. бумаги). . .	69,8	70,3	66,9	72,4
„ (активы за гр.) .	30,5	45,7	48,8	55,4
Япония (цен. бумаги). . .	44.8	—	358,1	76,2
„ (активы за гр.) . .	152,0	969,5	756,0	678,5
Египет (цен. бумаги). . .	129,2	263,6	733,6	177,7
„ (активы за гр.) .	—	110,9	72,6	63,3

Все же всеми этими мероприятиями далеко не были в состоянии покрыть всех расходов по ввозу, и воюющим странам пришлось прибегнуть к кредитам, т.-е. покупать товары без немедленной расплаты по ним. Кредиты были произведены двояким путем,—в форме частного кредита, открываемого банком клиенту, и в форме государственных займов. Точную сумму этих частных кредитов

установить нельзя. Характерны только следующие данные, указывающие, как велика была задолженность частных предприятий Германии по ввозу товаров из-за границы. Только четыре самых крупных банка Берлина взяли на себя до конца 1917 г. гарантию в размере 1.017 миллионов марок. Остальные банки гарантировали около 500 миллионов марок, а промышленность непосредственно задолжала за границей около 500 миллионов марок. Вообще, германский ввоз был покрыт кредитом за границей в размере 3-х миллиардов марок, из которых 1 миллиард составлял непосредственный кредит государству.

Гораздо более крупную роль играли кредиты государству, при чем эти кредиты тоже были двоякого рода: с одной стороны, воюющие страны Европы ссужали друг другу, т.-е. Англия ссужала своим союзникам (отчасти это делала и Франция), а Германия своим. Но весь долг союзнических государств, по существу, основывался на кредите Соед. Штатов, которые до вступления в войну отчасти снабжали деньгами и Германию и нейтральные страны. До вступления Америки в войну [1]), она предоставила воюющим государствам кредит в размере 2.675 милл. долларов, из которых на долю Англии пришлось 1.158 милл., на долю Франции – 795 милл., Италии – 25 милл., России—160 милл. и Германии—45 милл., а остаток был предоставлен Канаде (270) и нейтральным странам. За все время войны Америка предоставила свыше 9,4 млрд. долларов, а помимо того, предоставила военную амуницию на сумму почти 600 милл. долларов. Таким образом Америка предоставила всем странам кредит, превышающий 10 млрд. долларов, при чем весь этот кредит достался почти исключительно на долю Европы. В меньших размерах то же самое замечается и в других нейтральных странах. Уже до конца июня 1916 г. Испанский Банк предоставил Франции кредит в 200 миллионов песет, Голландия дала к концу 1916 г. кредит России. Россия получила кредит и у японских банков. Япония предоставила Англии кредит в размере 100 миллионов иен и 50 милл. долларов и Франции в размере 76 миллионов иен. В общем, до конца 1916 г. Япония предоставила Англии 1.369 милл. франков, России—656 милл., Франции—400 милл.,—всего, следовательно, 2.425 милл. франков. Такие же кредиты предоставляли в большем или меньшем размере и европейские нейтральные страны. Но, может быть, самым характерным явлением следует считать кредитование метрополии Индией и Канадой, как и другими английскими колониями, между тем как до войны колонии получали капитал из Англии, и на этом в значительной мере основывалась зависимость их от метрополии. Стоит еще обратить внимание на следующее обстоятельство: Германия имела почти монопольное положение в Европе на угольном рынке. Пользуясь этим положением, она заставляла окружающие ее нейтральные страны давать ей кредиты взамен доставляемого им угля. То же самое сделала и Австро-Венгрия взамен доставляемых ею других товаров. Таким же путем поступила и Англия по отношению к Норвегии и Швеции, а Франция по отношению к Испании. Между Швейцарией и Германией был установлен определенный договор, по которому оказываемый Германии кредит повышался соответственно количеству доставляемого Швейцарии угля. Подобное соглашение было заключено в 1918 г. также между Швейцарией и Англией. Бланкарт, в своей чрезвычайно интересной работе „Die Devisenpolitik während des Weltkrieges“, Цюрих 1919 г., стр. 172,

[1]) Приводим для полноты еще данные Бланкарта (стр. 147).

дает следующий подсчет всех кредитов, полученных различными государствами до конца войны. По этому подсчету Америка предоставила Антанте и некоторым другим государствам до конца декабря 1918 г. 56,0 млрд. франков; Французский Банк союзникам — 3,49 млрд.; Англия предоставила своим союзникам — 37,75 млрд. франков, французское правительство—3,21 млрд. Италия России — 250 миллионов, Япония союзникам — 2,78 млрд., Аргентина Соед. Штатам — 1,03 млрд., Аргентина Франции — 0,47 млрд., Германия Австро-Венгрии — 4,61 млрд., Германия и Австро-Венгрия Турции—4,7 млрд., Германия Болгарии—1,35 млрд., Румыния Австрии—0,15 млрд. Нейтральные страны Франции — 0,57 млрд., нейтральные страны Германии — 0,80 млрд. франков и Англии—0,6 млрд. франков. Всего 117,71 млрд. франков. При чем в эту сумму не входят большие суммы, которые были даны вперед на доставку товаров. (Одна Германия получила подобных кредитов на сумму 3 млрд. франков.)

Помимо указанных кредитов, открыто предоставленных различным государствам, можно было констатировать также целый ряд скрытых кредитов, которыми воюющие страны пользовались у нейтральных. Это происходило путем частной продажи военного займа за границей и путем предоставления иностранными банками кредита частным предпринимателям или открытия текущих счетов воюющим странам. Были случаи, когда воюющие страны соглашались на покупку товаров за границей только в том случае, если следуемые за эти товары суммы не вывозились из страны до конца войны. Так поступила Германия по отношению к окружающим ее нейтральным странам; то же самое повторила и Франция, при чем последняя требовала только оставления половины суммы. Цитируемый нами Бланкарт констатирует тот факт, что в начале войны некоторые нейтральные страны хотели сделать это по отношению к воюющим, но им это не удалось. Далее, некоторые страны просто запретили вывоз капитала, не исключая и капитала, принадлежащего нейтральным странам, но находившегося к моменту объявления войны у них. Это в свою очередь представляет собой не что иное, как скрытый заем у нейтральных стран. Впрочем, Бланкарт думает, что всеми этими мерами очень мало удавалось влиять на курс денег воюющих стран, хотя, конечно, нельзя отрицать значения за этими мерами в этом смысле.

Гораздо более существенное влияние на курс денег должно было оказать стремление к регулированию внешней торговли, и в этом отношении снова приходится констатировать, что Англия, страна свободной торговли, раньше других взялась за регулирование внешней торговли. Уже в начале 1916 г. она запретила ввоз автомобилей, музыкальных инструментов, крепких напитков и т. д., а к концу 1916 г. ряда других предметов роскоши. В начале 1917 г. эти распоряжения были еще значительно усилены. Франция последовала за Англией и сначала ограничила ввоз ненужных товаров, а в начале 1917 г. издала общее запрещение ввоза без особого разрешения. Несмотря на сильный протест торговцев, эти распоряжения остались в силе. То же самое сделала и Италия в 1917 г., между тем как Россия только 14 февраля 1917 г. запретила ввоз предметов роскоши. Германия и Австро-Венгрия, не издав таких законов относительно торговли, пытались, однако, урегулировать внешнюю торговлю путем концентрации иностранной валюты и предоставления ее только в таких случаях, когда доказывалась необходимость закупки тех или других товаров. Французский Банк в таком случае предоставлял иностранную валюту по несколько пониженному

курсу. Сюда же относятся мероприятия против вывоза капитала. Но все эти мероприятия были приняты как в Германии, так и в других странах относительно поздно. Централизация торговли иностранной валютой начинается в Германии с начала 1916 г., во Франции только в середине 1917 г. Характерно, что даже Америка, Япония и Бразилия тоже перешли в 1918 г. к централизации и регулированию торговли иностранной валютой. Не касаясь здесь всех деталей этих мероприятий, мы можем в общем и целом только констатировать, что все законы по регулированию торговли инвалютой оказывались недостаточными и их легко обходили, как отмечает и Бланкарт, и что, во всяком случае, особенного влияния на положение курса денег воевавших стран они не имели. Только благодаря тому, что Англия, а потом Франция и Италия связались с Америкой, им удалось относительно удержать курс своих денег по отношению к доллару. Зато курс доллара в нейтральных европейских странах, как и курс фунта, сильно обесценился и стоял долгое время ниже своего паритета. Движение курса некоторых валют на американской бирже можно видеть по следующим данным, которые выражают курс их в % к паритету:

Среднее за годы.	Англия.	Франция.	Италия.	Швейцария.	Япония.	Аргентина.
1914 г.	106	103	101	101	98	—
1915 „	98	94	87	97	99	98
1916 „	98	88	80	99	102	100
1917 „	98	90	70	109	103	103
1918 „	98	92	69	119	107	104
1919 „	91	71	59	98	103	103

В дополнение приводим еще курсы доллара, ф. ст., фр. фр. и герм. марки в Швеции (Schwed. Wirtsch.-Rundschau, 1923, № 2).

	Доллар.	Ф. ст.	Фр. фр.	Герм. марки.
1913 г.	3,75	18,23	72,26	89,18
1914 „	3,75	18,25	72,49	89,01
1915 „	3,80	18,13	69,93	77,77
1916 „	3,42	16,17	57,52	62,54
1917 „	3,23	15,76	57,87	47,32
1918 „	2,91	13,77	50,76	54,57
1919 „	3,89	17,98	60,81	28,07

Из этих цифр видно, что в первые месяцы войны курс европейской валюты по отношению к Америке, вследствие задолженности Соед. Штатов Европе, повысился, затем идет обратный процесс, а именно понижение курса денег воюющих стран по отношению к нейтральным. После вступления Америки

в войну, она вынуждена была закупать товары в нейтральных странах, и курс доллара падает по отношению к курсу денег нейтральных стран Швейцарии, Швеции, Японии, Аргентины и друг.

Общий результат изменений на денежном рынке выражается следующими данными:

Запас золота в центральных эмиссионных банках [1]) увеличился в Англии (с 35 до 79,1 милл. фунт. стерл.), во Франции (с 3,5 до 5,48 млрд. франков), в Бельгии (с 249 до 265 милл. франков) и в Германии (с 1,17 до 2,26 млрд. марок)—и уменьшился в Италии (с 1,49 до 0,82 млрд. лир), а также в Австро-Венгрии (с 1.241,0 до 262,7 милл. крон). В нейтральных европейских государствах он почти повсюду увеличился, точно так же, как в заокеанских странах. Но в гораздо большей степени возросло бумажно-денежное обращение, как уже было указано выше.

Отношение между золотым запасом и банкнотным обращением определяется меморандумом Лиги Наций (Женева 1922 г., стр. 11) следующим образом:

Покрытие банкнот (не считая остальных видов бум. денег).

	В %%% 1913 г.	В %%% 1918 г.
Англия	118,1	112,5
Франция	61,6	11,4 [2])
Италия	69,8	8,9
Бельгия	23,3	8,3
Германия	45,1	10,2
Австро-Венгрия	42,2	0,7
Испания	24,8	66,8
Голландия	51,2	65,1
Швейцария	54,2	42,5
Дания	43,5	35,1
Швеция	50,2	43,2
Норвегия	41,3	28,0

В воевавших странах золотое покрытие перестало играть какую бы то ни было роль; в Англии высокое покрытие банкнот объясняется тем, что выпуск их возрос всего до 70 (29,6) милл. фунтов, в то время как в стране обращались сверх того 323,2 милл. фунтов казначейских знаков, почти совершенно не покрытых золотом.

Стоит еще отметить, в каком отношении к потребностям страны находились бумажки и золото. Для этого приходится прибегнуть к такому способу сравнения, как количество их на голову населения. Конечно, это очень несовершенный способ, но для того, чтобы не усложнять изложения цифровым материалом и для большей наглядности не лишено интереса и такое сравнение.

По данным Статистического Ежегодника Соед. Штатов (1920, стр. 830—831) на голову населения приходится к концу 1918 г. (в долларах):

---

[1]) Memorandum sur les Banques Centrales, Genève 1922.

[2]) (18,1%, если присчитать и золото за границей.)

	Золота.	Серебра.	Бумажек.
С.-Штаты	30,14	6,25	36,81
Англия	19,71	6,55	50,61
Франция	16,73	1,55	147,06
Италия	6,41	0,41	73,27
Бельгия	6,70	0,71	118,35
Германия	7,95	0,7	134,10
Австро-Венгрия	1,02	0,23	166,38

Если сопоставить эти числа с теми, которые характеризуют денежное обращение до войны, если вспомнить, что во Франции в 1912 г. на голову населения приходилось только 98,9 м. долл. ден. знаков, в Германии—28,4, в А.-Венгрии—14,68 и в Италии—3,09 долл, то переполнение рынка бумажками станет очевидным.

Далее, крайне важно еще то обстоятельство, что портфели эмиссионных банков были загружены государственными бумагами, которых нельзя было реализовать на рынке. По данным того же меморандума Лиги Наций (стр. 23) государственные обязательства составляли °/°/° активов банков:

Соед. Штат	10
Англии	54
Франции	81
Германии	?
Италии	63
Бельгии	81
Австро-Венгрии	?

Таким образом $^1/_2$, $^2/_3$ и даже $^4/_5$ активов банков состояли из военных обязательств правительств.

Не в лучшем положении находились финансы этих стран. Мы привели уже данные о росте задолженности этих стран. Расходы по государственному займу и общие доходы составляли к концу войны по Богарту [1]).

	Расходы по госуд. долгу 1918/19 г.	Довоенный бюджет.	Доходы 1917/18 г.	Расходы по госуд. долгу в °/°/° к доходам 1917/18 г.
	(В миллионах долларов.)			
Соед. Штаты	615,9	702,2	4.647,6	11
Англия	1.332,6	987,4	4.444,1	30
Франция	1.113,5	1.013,3	1.642,5	64
Италия	800,0	625,8	1.492,0	53
Германия	1.975,0	851,3	1.533,8	129

Таким образом расходы по государственному долгу поглощали в Англии почти $^1/_3$, во Франции почти $^2/_3$, в Италии свыше $^1/_2$, а в Германии даже больше того, что давали обыкновенные доходы.

[1]) War Costs and their Financing, Нью-Йорк 1921 г., стр. 369.

5. Денежное обращение после войны.

После войны мировое денежное обращение пережило два резко разграниченных периода. Непосредственно после войны Европа оказалась в таком положении, что вместо материальных ценностей у нее образовалась гора бумаги. Между тем, потребность не только в предметах непосредственного потребления, но и в средствах производства была огромна. Не только потребности людей не удовлетворялись за время войны в достаточном размере, но и оборудование предприятий почти не возобновлялось или возобновлялось в недостаточной степени. Это справедливо не только по отношению к воевавшим странам, но в очень значительной мере и по отношению к нейтральным европейским странам, из которых воевавшие страны извлекли все соки. Хотя нейтральные страны, вообще говоря, усилились, благодаря войне, но фактически увеличился их *фиктивный* капитал в виде различных бумажных ценностей, акций, облигаций и тому подобных ценностей, между тем как материальное богатство, оборудование фабрик и т. д. ухудшилось, и запасы материалов значительно сократились. Совершенно естественно, что после войны все бросились пополнять недостаток в материалах и началась борьба из-за остатков материальных ценностей; все спешили превратить бумажки в действительный капитал, в действительные ценности. Так как все страны были истощены, то собственного накопленного капитала не хватало даже в нейтральных странах, и они прибегали к дальнейшему выпуску бумажных денег, на которые они пытались закупать материальные предметы, т.-е. предметы питания и средства производства. До конца 1920 года денежное обращение возросло по сравнению с концом 1918 г.[1]) в Англии с 11,5 до 14 раз по сравнению с довоенным временем, во Франции с 5,3 до 6,6, в Италии с 5 до 8, в Бельгии с 4,8 до 6, затем в Дании с 2,96 до 3,66, в Норвегии с 4,0 до 4,5, в Испании с 1,7 до 2,2 и т. д. Отсюда, с одной стороны, усиленный спрос на товары и страшное вздорожание всех предметов, а с другой—сильно возрастающий ввоз из заокеанских стран, относительно меньше истощенных за время войны, и, как следствие этого, крайнее ухудшение торгового баланса европейских стран. Только в 1921 г., после того, как разразился кризис на мировом рынке, повлекший за собой понижение цен на сырье и на съестные припасы, с одной стороны, и сокращение ввоза—с другой, торговый баланс европейских стран несколько улучшился, в особенности потому, что цены на готовые фабричные изделия относительно меньше понизились, чем цены на съестные продукты и сырье. Тем не менее, торговый баланс европейских стран все еще продолжал оставаться пассивным, ввоз превышал вывоз, иногда в большем размере, чем до войны. При этом, если и до войны ввоз европейских стран превышал вывоз их, то тогда пассивность баланса покрывалась доходами европейских стран из других источников, как, напр., доходами от капиталов за границей, от судоходства, от комиссионных и других банковских операций; теперь же для большинства европейских стран эти источники дохода или совершенно иссякли, или значительно уменьшились. Как мы уже видели, Европа вынуждена была во время войны продать заграничные ценные бумаги, т.-е. лишиться в значительной мере этого источника дохода, и даже задолжалась у нейтральных заокеанских стран, в особенности у Америки. При этом кризис в судоходстве значительно сократил и эту статью дохода. Далее, в заокеанских странах разви-

[1]) Federal Reserve Bulletin, декабрь 1923 г., стр. 1283.

лись собственные банковские предприятия, обходившиеся без посредничества европейских. Вот почему пассивность торгового баланса европейских стран после войны даже в том случае, когда она была меньше, чем до войны, давила на общее положение хозяйства и в частности на валюту страны. Только нейтральные страны и отчасти Англия, которая сохранила активность платежного баланса, хотя далеко не в той степени, как до войны, сумели за последние годы несколько улучшить свое денежное обращение и валюту.

Приведем несколько цифр для иллюстрации сказанного:

Торговля важнейших европейских государств развивалась следующим образом (Jahrbücher f. Nationalökonomie u. Statistik, 1924, стр. 706—707).

	Ввоз.		Вывоз.	
	В бумажн. валюте.	В золисчислении.	В бумажн. валюте.	В золисчислении.
	Англия (в милл. фунт. стерлингов).			
1919 г.	1.461,4	1.324,9	798,6	718,5
1920 „	1.709,9	1.288,8	1.344,5	1.006,5
1919—1920 гг.	3.171,3	2.613,7	2.133,1	1.725,0
1921 г.	978,6	768,9	703,4	553,0
1922 „	899,4	819,6	719,5	654,6
1923 „	979,5	917,9	767,3	720,2
1921—1923 гг.	2.857,5	2.506,4	2.190,2	1.927,8
	Франция (в миллиардах франков).			
1919 г.	35,8	25,5	11,9	6,4
1920 „	49,9	17,6	26,9	9,6
1919—1920 гг.	85,7	43,1	38,8	16,0
1921 г.	22,1	8,5	19,8	7,6
1922 „	23,9	10,0	21,4	9,0
1923 „	32,6	10,1	30,5	9,5
1921—1923 гг.	78,6	28,6	71,7	26,1
	Германия (в миллиард. зол. мар.[1]). (Jahrbücher f. N. S. St., март 1923, стр. 866.)			
1919 г.	—	6,65	—	1,76
1920 „	—	6,99	—	5,06
1919—1920 гг.	—	13,64	—	6,82
1921 г. (май — декабрь).	—	3,78	—	2,40
1922 „	—	6,20	—	3,88
1923 „	—	6,08	—	6,08
1921—1923 гг.	—	16,06	—	12,36

[1]) Подсчеты Ц. Ст. Комитета Германии по ценам 1913 г. дают след. цифры: 1920 г. ввоз—3.947, вывоз—3.724; 1921 г.—5.751 и (май—дек.) 3.003; 1922 г.—63.115 и 6.199,4, 1923 г.—4824 и 5.350,7.

Лучше всего можно проследить положение Европы после войны по отношению к торговле Соед. Штатов, являющихся главнейшим поставщиком необходимых для Европы предметов. По данным американской статистики ввоз и вывоз Америки в Европу после войны развивался следующим образом:

	Ввоз.	Вывоз.	Превышение вывоза над ввозом.
	(В миллионах долларов.)		
1 июля 1917 г. до 31 июня 1918 г.	412	3.732	3.320
1919 г.	373	4.645	4.272
1920 „	1.179	4.864	3.685
1921 „	938	3.409	2.471
1922 „	831	2.068	1.237
1923 „	1.162	2.035	873

За годы 1919—1920 Америка ввезла из Европы товаров на 1.552 миллиона долларов и вывезла на 9.509 миллионов долларов. Другими словами, превышение вывоза над ввозом в Европу составило за два года почти 8 миллиардов долларов. За следующие три года ввоз составлял 2.931 миллион и вывоз 7.512 миллионов долларов, т.-е. превышение вывоза над ввозом составляет за эти три года 4,6 миллиардов долларов. Отсюда совершенно ясно, что за следующие годы торговый баланс европейских стран по отношению к Америке должен будет несколько улучшиться. На самом деле, торговый баланс Англии был пассивен за 1919—1920 г.г. на 888,7 миллионов золотых фунтов, а за 1921—1923 г.г. всего на 578,6 милл. фунт. Торговый баланс Франции был пассивен за 1919—1920 г.г. на 27,1 миллиарда зол. франков, а за 1921—1923 г.г. всего на 2,5 миллиард. зол. франков. Торговый баланс Германии был пассивен за 1919—1920 г.г. на 6,82 миллиарда зол. мар., а за 1921—1923 г.г. на 3,7 миллиарда зол. мар. В нейтральных европейских государствах торговый баланс показывает приближение к довоенному положению. Эти страны имеют значительные капиталы в воевавших государствах, чем они и оплачивают свой ввоз. Развитие торговли некоторых нейтральных стран, а также Бельгии и Италии видно из следующих данных [1]):

	1921 г.	1922 г.	1923 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г.
	Ввоз.			Вывоз.		
	(В миллионах золотых марок.)					
Бельгия и Люксембург	3.143	2.889	2.690	2.233	1.928	1.898
Дания.	1.216	1.327	1.507	1.017	1.017	1.149
Италия	3.067	3.143	3.193	1.474	1.850	1.988
Голландия.	3.173	3.275	3.293	1.941	1.974	2.132
Швеция.	1.197	1.283	1.525	1.037	1.280	1.255
Швейцария	1.676	1.529	1.582	1.562	1.409	1.324
Япония	3.279	3.796	4.025	2.515	3.248	2.936

(Wirtschaft und Statistik, 1924 г., стр. 103.)

[1]) См. также приложение № 1.

После войны Америка еще продолжает давать довольно значительные кредиты Европе. Государственные займы в Соед. Штатах за годы 1920 по 1923 (считая год от 1 июля по 30 июня) составляли 957,6 милл. долларов, частные кредиты—135,4, в общем Европа получила новых кредитов из Америки свыше чем на 1 миллиард долларов, при чем она, за исключением Англии, не платит по военным государственным долгам. Одновременно, как мы уже говорили, продолжается отлив золота из европейских стран в Америку, хотя происходит одновременно накопление золота в центральных европейских банках, по крайней мере, в некоторых. До конца 1922 г. в Соед. Штатах накопилось 40% всего мирового запаса золота (к концу 1918 г.— 38,5%), в Англии золотой запас увеличился с конца 1918 г. по 1922 г. с 8,3 до 9,5%, во Франции он, наоборот, уменьшился с 10,5 до 8,9%, в Италии тоже уменьшился—с 3,9 до 2,7%, в Бельгии—с 0,8 до 0,6%. Характерно, что даже нейтральные страны, напр., Швеция потеряли часть своего золота—с 1,2 до 0,9%, Голландия—с 4,4 до 2,9% мирового запаса. По подсчетам „Federal Reserve Bull.“, за апрель 1924 г. общий результат движения золота за время и после войны следующий:

	1913 г.	1922 г.	Уменьшение или увеличение.
Европа.			
В центральных эмиссионных банках. .	3.119	3.034	— 85
В частном обращении.	1.834	—	— 1.834
Всего	4.953	3.034	— 1.919
Соединенные Штаты.			
В центральных эмиссионных банках. .	1.524	3.504	+ 1.980
В частном обращении.	381	429	+ 48
Всего	1.905	3.933	+ 2.028

Таким образом Европа потеряла за последнее десятилетие почти 2 миллиарда долларов золотом, а Америка увеличила свой запас больше, чем на 2 миллиарда долларов. В частности, по главнейшим странам общее количество золота составляло в миллионах долларов (при чем за 1922 и 1923 г.г. принято во внимание золото только в центральных эмиссионных банках): (См. табл. стр. 26.)

По этим данным за 1923 г. Америка получила снова свыше 300 миллионов долларов золотом. Несколько увеличили свой запас золота Англия, Австралия, Франция, Испания и Швейцария. Далее, увеличили свой запас золота Аргентина и Бразилия, ухудшилось положение в Канаде, Индии, Голландии и в Японии, а также в Швеции. Но особенно сильно ухудшилось положение в Германии, о чем у нас речь еще впереди.

Крайне интересна судьба серебра за время и после войны [1]). Мировая добыча

[1]) Federal Reserve Bulletin 1923. В Journal of the Royal Statistical Society, 1920, директор по статистике в Индии Г. Ф. Ширрас сообщает, что добыча золота составляла

	Конец 1913 г.	Конец 1922 г.	Последние данные за 1923 г.
	(В милл. долларов.)		
Соединенные Штаты	1.905	3.933	4.247
Англия	830	752	754
Канада	143	222	171
Индия	124	118	109
Австралия	216	116	120
Франция	1.200	708	709
Германия	916	227	111
Италия	265	217	216
Голландия	61	234	234
Испания	92	487	488
Швеция	28	73	73
Швейцария	33	103	104
Аргентина	293	450	451
Бразилия	90	27	28
Япония	65	606	600

серебра значительно понизилась за годы войны, с 1915 по 1919 г. по сравнению с предыдущим пятилетием; она составляла 144,8 милл. унций чистого серебра по сравнению с 212,2 милл. унций за годы 1910—1914. Понижение добычи вызвано, главным образом, понижением добычи серебра в Мексике, вследствие беспорядков, а также в Канаде и в Австралии, втянутых в войну, благодаря чему общая производительность этих стран значительно пострадала. В Соед. Штатах добыча серебра за время войны держалась на высоком уровне, превышая даже довоенный уровень. После войны она значительно понижается. Точно так же понижение общей добычи замечается после войны почти во всех странах, за исключением Мексики, где она несколько повышается и превосходит в 1922 г. довоенный уровень. Движение цен на серебро представляет довольно интересную картину. За первые годы войны цена на серебро падает. После этого, т.-е. начиная с 1916 г., цены на серебро идут беспрерывно вверх до 1920 г., когда они снова понижаются и доходят в марте 1924 г. почти до довоенного уровня (превышая его на 6%); в 1913 г. за унцию чистого серебра платили 0,60 долларов, в 1914 г.—0,55 долл., в 1915 г.—0,52 долл., в 1916 г.—0,68 долл., в 1917 г.—0,89 долл., в 1918 г.—0,98 долл., в 1919 г.—1,12 долл., в 1920 г.—1,02 долл., в 1921 г.—0,63 долл., в 1922 г.—0,68 долл., в марте 1923 г.—0,68 долл. и в марте 1924 г.—0,64 доллара. Как известно, так называемым Питманским законом Соед. Штаты решили продать Великобритании лом в размере 350 милл. долларов по цене в 1 доллар за унцию. На самом деле, было продано Англии для Индии 200 милл. долларов. К маю 1919 г., однако, английское правительство прекратило свои закупки. Тем не менее, цена серебра, главным образом, под влиянием спроса из Китая, продолжала итти в гору, достигнув в январе 1920 г. максимума 1,34 доллара за унцию. После того, как казначейство Соед. Штатов прекратило закупку

за года 1909/10 по 1913/14 222 милл. унций чистого серебра, в 1914/15—1918/19—174 милл. унций; из этого количества ушло в Индию до войны 26%, за время войны 51%.

серебра, цена на серебро все больше и больше понижается. Добыча серебра понизилась значительнее, чем добыча золота. Тем не менее, отношение между золотом и серебром только на несколько лет было в пользу серебра, и в том обстоятельстве, что серебро осталось на уровне довоенной цены, можно видеть лучшее доказательство того, что не произошло обесценения золота и что товарные цены повысились уже по другим причинам. Все разговоры, следовательно, о золотой инфляции лишены основания. Точно так же лишены всякого основания заявления, что цена серебра определяется соотношением вексельного курса между странами с золотой и странами с серебряной валютой. В то время как валюта Индии на американском рынке, напр., в 1919—1920 г.г. составляла всего 80% номинальной величины, цена на серебро как раз была значительно выше довоенного уровня (на 83% и 66% выше, чем в 1913 г.). В последующие годы курс рупии продолжает еще падать и в 1922 г. доходит до 59% довоенного уровня, между тем как цена серебра все еще на 11% выше довоенного уровня.

За время и после войны спрос на серебро для промышленности не увеличивался. Наоборот, спрос на серебро для чеканки монет значительно вырос. Если некоторые думают, что цена серебра теперь определяется исключительно ролью его в промышленности, между тем как раньше, когда серебро служило еще в роли денег, цена серебра определялась этой функцией, то мы видим как раз в настоящий момент совершенно обратное: наибольшее количество серебра, употребленного для чеканки монет, приходится на 1921—1922 г.г. За последний год для монет было употреблено 71,6 милл. унц., в то время как перед войной, в 1913 г., употребили для этой цели всего 2,5 милл. унций, и даже в год, когда цена на золото была наиболее высокой — в 1920 г. — для этой цели было употреблено серебра всего на 14,3 милл. унций, между тем как мы видели, что цена на серебро как раз в 1922 г. почти достигла довоенного уровня.

Когда цена на серебро поднялась до того, что стоимость действительно содержащегося в монетах металла стала превосходить их нарицательную ценность, серебро стало исчезать. Так было в Австрии, в Бельгии, Франции, Италии, Польше, Болгарии и Германии. В последней из названных стран серебряная монета не только сама исчезла из обращения, но рядом постановлений, изданных с 1917 по 1920 г., из которых последнее вступило в силу 1 января 1921 г., она была официально лишена функции платежного средства. С этого момента серебро не служило более в качестве металлического фонда для обеспечения выпускаемых Имперским Банком банкнот, и имеющееся в распоряжении Имперского Банка количество фигурирует в балансе под рубрикой „прочие статьи актива“.

По мере того, как росла стоимость серебра, многие страны оказались принужденными сократить содержание его в монетах, чтобы избежать плавки его на предмет продажи в качестве лома. Когда стоимость серебра достигла высшей точки (в 1920 г.), английское правительство уменьшило процентное содержание его в монетах с 0,925 до 0,500. Британское казначейство будто продало значительную часть освободившегося таким образом металла, оставив лишь около *семи милл.* фунтов для обеспечения выпускаемых банкнот. Южно-Африканский Союз ввел у себя новые вспомогательные монеты с содержанием серебра в 0,800, вместо обычного британского разменного серебра, хотя послед-

нее и должно было остаться законным средством платежа. Канада сократила содержание серебра в своей монете с 0,925 до 0,800; Голландия с ее колонией — Восточной Индией — с 0,945 до 0,720; Гондурас и Сан-Сальвадор — с 0,900 до 0,500; Цейлон — с 0,800 до 0,550; Мексика — с 0,927 до 0,720; Чили — с 0,720 до 0,500.

Отметим еще значительное изменение в распределении серебра в кассах центральных банков за время и после войны. В Индии количество серебра в центральном банке увеличилось с конца 1913 г. до конца 1923 г. с 164,5 милл. до 872,6 милл. рупий; в Швейцарии с 20,8 до 101,4 милл. франков; в Португалии — с 9 милл. до 17,6 милл. лир; в Швеции — с 5 милл. до 25 милл. крон; с другой стороны, в Соед. Штатах оно уменьшилось с 477,7 до 417,0 милл. долларов; во Франции — с 640 милл. до 293,7 милл. франков, в Австро-Венгрии — с 261 милл. до 0,6 милл. крон.

Резюмируя создавшееся в Европе после 1920 г. положение, приходится констатировать, что вплоть до середины или даже до конца 1923 г. только в бывших нейтральных странах, да еще в Англии и Италии количество бумажных денег в обращении уменьшилось; в других странах оно еще продолжало увеличиваться, при чем в некоторых странах в чрезвычайно быстром темпе.

Так, обращение банкнот составляло:

	Голландия.		Швеция.	Норвегия.	Дания.	Швейцария
	Банкноты.	Билеты казнач.	Банкноты.	Банкноты.	Банкноты.	Банкноты.
	Гульдены.		Кроны.	Кроны.	Кроны.	Франки.
	(В миллионах.)					
1913 г.	313	—	234	108	152	314
1918 „	1.069	69	814	431	450	976
1920 „	1.072	51	760	483	557	1.024
1923 „	1.066	32	576	396	473	982

	Англия.		Италия.	
	Банкноты.	Билеты казначейства.	Банкноты.	Билеты казначейства.
	Фунты.		Лиры.	
	(В миллионах.)			
1913 г.	29,6	—	2,284	499
1918 „	70,2	323,2	11,750	2,124
1920 „	113,3	367,6	19,783	2,268
1923 „	105,1	292,7	17,182	—

Несмотря на некоторое уменьшение количества бумажных денег в обращении, все же оно гораздо больше, нежели до войны. А главное, во всех этих странах, за исключением Швеции, фактически не восстановлен обмен на золото, т.-е. золотое обращение. Поэтому и валюта этих стран, хотя и поднялась,

но все же *не приобрела довоенной устойчивости*. На внутреннем рынке цены сильно упали (напр., в Англии, по „Статисту", с 295,3 в 1920 г. до 152,9 в 1923 г. по сравнению с ценами 1913 г., принятыми за 100); на внешнем рынке курс валют этих стран составлял в процентах к паритету (на нью-йоркской бирже):

	1920 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г.	Январь 1923 г.	Январь 1924 г.	Март 1924 г.
Голландия	86	84	96	97	?	92,91	93,05
Швеция	76	84	98	99	100	97,70	98,88
Швейцария	88	90	99	94	97	89,74	91,84
Англия	75	79	91	94	96	87,52	89,65
Италия	26	22	25	29	25	22,49	23,00

В сентябре 1924 г.	курс гульдена был	95,65
„ „ „ „	Швецарск. франка	97,83
„ „ „ „	Швецкой кроны	99,26
„ „ „ „	Англ. фунт ст.	91,66
„ „ „ „	Итальян. лиры	22,70

Отсюда ясно, что и для этих стран нельзя говорить еще о стабилизации валюты. Даже Швеции при благоприятном платежном балансе только с трудом удается удержать золотое обращение, прибегая к займам в Соединенных Штатах.

Уменьшилось бумажно-денежное обращение и в Чехо-Словакии, где проведена денежная реформа, о чем речь впереди.

Во Франции и Бельгии бумажно-денежное обращение возросло в 1923 г. В связи с рурской историей оно составляло здесь:

	Франция.	Бельгия.
	В миллиардах франков.	
1913 г.	5,7	1,1
1918 „	31,1	3,2
1920 „	37,9	6,3
1922 „	36,4	6,7
1923 „	39,1	7,5

Положение валюты этих стран тоже резко ухудшилось, подвергшись в последние месяцы сильнейшим колебаниям.

Курс французского франка поднимается с 1920 по 1922 г. с 36% до 42%, падает в 1923 г. до 31%, осенью того же года до 23% (сентябрь), потом повышается, но в январе 1924 г. снова опускается до 24%, а в июле колеблется между 26,15 и 28,07% своей номинальной величины, к концу ноября около 27%.

Бельгийский франк, следуя за французским, поднялся от 1920 по 1922 г.

с 38% до 40%, потом, в 1923 г., падает до 27% и колеблется в июне 1924 г. между 22,81 и 24,40% своей номинальной величины.

Обе страны стоят перед серьезной опасностью полного обесценения денег; обе должны серьезно реформировать свои *финансы*, оставив надежды на германские репарации, которые являются миражем. Пока Франция и Бельгия не освободятся от тяготеющих над ними огромных государственных долгов, не сократят своих огромных военных расходов, стабилизация валюты не будет осуществлена. Ведь во Франции доходы покрывают только 45%, в Бельгии — 52% расходов. А так как трудно предполагать, чтобы теперь Франция прибегла к аннулированию долгов, к принудительным займам или даже к высокому обложению господствующих классов, как мало вероятно также, чтобы Франция отказалась от стремления к гегемонии в Европе и, следовательно, к увеличению своих военных сил, то не приходится предполагать, чтобы Франция и Бельгия скоро стабилизировали свои валюты. (См. также II приложение к концу книги.)

В ином положении находятся страны Центральной Европы. Здесь произошло полное крушение валюты, но с некоторого времени предпринимаются попытки стабилизировать валюту. После Чехо-Словакии при помощи иностранных займов реформу провела Австрия, затем за ней последовала Германия, теперь Венгрия и Польша повторяют ее опыт. Точно так же, окраинные государства, сначала Литва, потом Латвия, а теперь и Эстония, провели реформы. На всех этих реформах мы остановимся отдельно. Сначала мы разберем теоретические предпосылки и планы реформы валют, выдвинутые различными авторами. Конечно, мы не можем здесь разобрать всех проектов; мы коснемся только наиболее характерных, имеющих серьезное теоретическое и практическое значение.

II. ПЛАНЫ РЕФОРМ ДЕНЕЖНОГО ОБРАЩЕНИЯ.

1. Теория денежного обращения.

Война отразилась прямо катастрофически не только на денежном обращении, но и на теории. Не только в среде буржуазных ученых ожили всякие меркантилистические представления и получили новую опору идеалистические и субъективные теории, но и среди марксистов стали проявляться всякие уклоны. Мы уже не говорим о Гильфердинге, который в вопросе о денежной теории давно оставил марксистскую почву и поэтому мог, будучи министром финансов, защищать такую ублюдочную реформу, как создание „рентной марки". Но и ортодоксальные марксисты сплошь и рядом пытаются создавать „особые", отличные от марксовой, теории денежного обращения.

Как на один из наиболее ярких примеров той путаницы, которая господствует теперь в этой области, можно указать на статью профессора Новожилова — „Опыт прошлого по регулированию бумажной валюты", появившуюся в „Экономическом Обозрении" № 12 за 1924 г.,— журнале, имеющем широкое распространение. В этой статье не только проявляется странное представление о цене золота и о роли золотого запаса, но прямо заявляется, что „экономический смысл золотой валюты" „заключается в том, что благодаря ей достигается величайшая подвижность саморегулирования платежного баланса", что той же цели можно достигнуть *непосредственно* путем покупки и продажи по твердой цене не золота, а девиз. Девизная политика более верно достигает цели, чем золотая валюта. Итак, золотая валюта не нужна. О внутреннем обращении автор вообще не говорит, очевидно, разделяя мнение, что для внутреннего обращения достаточно, чтобы государственная власть устанавливала платежную силу отдельных бумажек, или что внутри страны курс валюты можно регулировать и т. д. Относительно внешнего обращения без всякой критики перенимаются планы буржуазных номиналистов и количественников, при чем считается доказательным все, что ими утверждалось относительно Австро-Венгрии. Можно еще указать на многочисленные попытки построения „твердого" бумажно-денежного обращения, которыми так богаты были у нас последние месяцы или, напр., на многочисленные статьи, в которых говорится, что в Америке существует „золотая инфляция".

Мы остаемся на „старых позициях" и думаем доказать, что именно марксистская теория денег оправдала себя и теперь, во время войны и после войны.

В чем суть этой теории? Не давая здесь полного изложения ее, необходимо отметить несколько пунктов, которые, кажется, обыкновенно упускаются из виду при обсуждении денежных реформ.

По Марксу, в процессе товарообращения один товар становится всеобщим эквивалентом и мерой стоимостей, так что все остальные товары сравниваются с ним. Этот товар и является *деньгами*. Деньги выполняют в процессе товарооборота следующие функции: они служат мерой стоимости, средством обращения, сохранения и передачи стоимости от одного лица к другому. Совершенно естественно, что эти функции могут быть выполнены только предметом, обладающим *самостоятельной и более или менее устойчивой стоимостью*. Мерой стоимости может явиться только то, что само имеет стоимость. Точно так же сохранять в себе стоимость, служить средством накопления может только то, что имеет общественную стоимость. Для того, чтобы возможны были сделки на срок, необходимо, чтобы при выполнении их не было существенной разницы с тем номинальным содержанием, о котором раньше шла речь. Только тогда, когда фактически обмениваются товары на товары, а деньги служат лишь идеальным измерителем цен, возможно, чтобы в роли средства обращения выступал не *товар*, имеющий самостоятельную ценность, а *его отражение*, нечто такое, что формально, с общественного согласия или принудительно, утверждается в роли денег. Но могут ли такие произвольно установленные деньги действительно выполнять все функции денег? Конечно, нет. Процесс товарооборота — стихийный, анархический; государственное регулирование его возможно, но только до тех пор, пока он не прерывается неизбежным в капиталистическом обществе кризисом, полным или частичным, вызванным неравномерностью развития отдельных частей народного хозяйства и связанным с пертурбацией цен. Поэтому и то, что порождается этим стихийным процессом, что регулирует его именно на основе анархического способа производства и измерения ценности, не может быть заменено государственным регулированием. Последнее возможно с длительным успехом в области производства, но не обмена. Это показывает как история картелей, так и история государственного регулирования цен во время войны.

За последнее время мы имеем достаточно возможностей наблюдать последствия замены золотой валюты бумажной, последствия, приведшие к полному обесценению бумажек, к отказу брать их, хотя официально другой денежной единицы не было [1]).

Бумажные деньги постепенно теряли одну функцию денег за другой: они, конечно, вообще не выполняли функции мерила стоимости. Для этого на рынке все время продолжало существовать золото. Но они выполняли в течение некоторого времени функцию средства накопления, меры цен. И то, и другое они впоследствии теряют, а вместе с этим ускоряется и процесс их обесценения.

Номиналисты. Гейн. Бендиксен.

Буржуазная теория в этом вопросе стала искать других путей. В эпоху *империализма*, когда борьба из-за колоний ведется капиталом с помощью *государственной власти*, когда твердая и сильная власть нужна для борьбы против растущего рабочего движения, не могла не родиться теория, которая

---

[1]) В противоположность проф. Фалькнеру, который думает, что бумажная валюта может вечно здравствовать, если государственная власть не выдвинет другой денежной единицы.

приписывает государственной власти и способность создания денег. Как идеология империализма вообще является обновлением идеологий меркантилистической эпохи, так „хартальная теория“ денег Кнаппа — только воскрешение „романтизма“ А. Мюллера. „К системе идей,—говорит профессор Мизес,—при помощи которых народ десять лет тому назад подготовил войну, принадлежало также представление о том, что государство без особенной опасности для себя может применять печатный станок, если оно думает, что другим путем оно не может доставать себе средства, которые ему кажутся необходимыми для его целей. Инфляционная политика оценивалась различно ее приверженцами. Некоторые приписывали обесценению денег вследствие инфляции особенно благотворное влияние. Были и такие, которые в речах и литературе защищали мнение, что народ обогащается путем инфляции. Другие были несколько сдержаннее и рекомендовали инфляцию не как средство обогащения, а только как меньшее зло. Если государство стоит перед выбором—доставлять себе средства путем обложения, путем займов или путем выпуска бумажных денег, то последний путь оказывается наименее тяжелым: потери, которые часть населения несет вследствие обесценения денег, представляют из себя не что иное, как налоги. Целесообразнее предпочесть именно этот путь обложения другим способам покрытия государственных расходов“.

В начале войны номиналистическая теория стала почти господствующей не только в Австрии, где она имела много сторонников и до войны, но и в Германии и даже в России, где до сих пор не вполне освободились от нее... Последователи Кнаппа, Гейн и Бендиксен указывают на факты, имевшие место в Германии в первые годы войны, когда все государства перешли к бумажно-денежному обращению и еще заставляли своих граждан отдавать золото за бумажки, и видят в этом доказательство правильности своей теории. *Гейн* говорит: „Если во время войны, т.-е. в момент наиболее тяжелого кризиса, бумажные деньги были в состоянии вполне удовлетворить потребности денежного обращения, то они, следовательно, должны быть в состоянии и в мирное время выполнять эту функцию“ [1]). Отметим, что с точки зрения Марксовой теории денег металлическое обеспечение банкнот является необходимым для правильного функционирования кредитной системы капиталистического общества, что золото, играя роль меры стоимости и масштаба цен, может при нормальных условиях фактически не появляться на рынке, но в минуты кризисов, неминуемых в капиталистическом обществе, золото из идеальной формы меры стоимости должно превращаться в реальную и выступать на рынке. „С развитием кредитной системы капиталистическое производство непрерывно стремится разрушить металлическую границу — эту одновременно и вещественную, и фантастическую границу богатства и его движения,—но все снова и снова разбивает себе голову об эту границу. Во время кризиса возникает требование, чтобы все векселя, ценные бумаги, товары могли быть сразу превращены в банковые деньги, а все банковые деньги в свою очередь в золото“. (Капитал, т. III, ч. II, стр. 114).

---

[1]) Мы теперь знаем, как мало банкноты удовлетворяли потребности обращения в деньгах во время войны. Они не только потеряли в курсе (фунт стерлингов упал в 1918 г. на 2%, фр. франк — на 8%, итальянская лира потеряла 31%, германская марка — больше половины, и т. д.), но и подвергались сильнейшим колебаниям. В первые дни войны курс фунта превышал паритет на 45%! Шведская крона котировалась в Голландии временами на 49% ниже паритета. Даже доллар стоял в Стокгольме в мае 1918 г. на 15% ниже паритета.

Гейн, правда, не отказывается целиком от золотого обеспечения банкнот. Он только хочет, чтобы обратный размен был прекращен. Он требует, чтобы все золото было сосредоточено в кассах центрального банка, который своей девизной политикой регулирует курс валюты. Гейн ссылается на пример Австрии, которая до войны не имела у себя обязательного размена банкнот на золото, а регулировала курс кроны путем девизной политики своего центрального банка. Пример Австрии сбил с толку очень многих и у нас [1]). Между тем в Австрии фактически далеко не было устойчивой валюты, как раз в критические моменты, когда необходимость реального выступления золота на рынке проявляется с особой силой, т.-е. во время военных осложнений на Балканах, отклонение курса австрийской кроны от золотого паритета было довольно значительным. Может быть, гораздо более важным надо считать то обстоятельство, что в Австрии фактически произошло внутреннее обесценение денег. По отношению к курсу других стран обесценение кроны не могло быть значительным, поскольку австрийский банк всегда готов был давать за крону определенное количество иностранной валюты, а иногда и золота, т.-е., иначе говоря, платить золотом. В этом отношении мировое золото фактически являлось регулятором взаимоотношений между Австрией и другими странами, так как, покупая доллары или фунты стерлингов, покупали на самом деле золото; ибо за эти валюты, как и за валюту других стран, можно было до войны получить любое количество золота. При этом и в самой Австрии для вывоза можно было получать золото в известных размерах. На это указывает и цитированный нами австрийский профессор Мизес [2]), который, кажется нам, лучше знает австрийские условия, чем наши русские сторонники „австрийской системы". На внутреннем же рынке Австрии, несомненно, произошло обесценение кроны. Для того, чтобы в этом убедиться, достаточно констатировать следующее обстоятельство: в Австрии цена хлеба и других продуктов повысилась гораздо больше, чем в России или в Германии. Так, напр., цена ржи в Вене поднялась с 1903 г. по 1912 г. на 52,5%, в Одессе всего на 43%, в Берлине на 40%; цена пшеницы в Австрии поднялась за это десятилетие на 44%, а в Берлине на 34%. Точно так же цена на крупный рогатый скот увеличилась в Австрии на 46%, а в Берлине приблизительно на 28,7% [3]). Этот более значительный рост товарных цен в Австрии, чем в Германии, несомненно, связан с внутренним обесценением бумажной австрийской кроны.

Бумажные деньги, как по существу и кредитные билеты (банкноты), могут замещать металлические деньги в процессе обращения тогда, когда золото фактически выступает только идеально и играет роль средства обращения. „В своей золотой или серебряной плоти, следовательно, как денежный товар, значит, не просто идеально, как в случае с мерилом стоимости", денежный

---

[1]) Подобное регулирование бумажно-денежного обращения стало, по замечанию Мизеса, „идеалом дешевого, но хорошего денежного обращения". К сожалению, запас инвалюты далеко не дешево обходится народному хозяйству, хотя банк получает проценты и комиссионные; еще менее можно назвать такое денежное обращение „хорошим", как мы увидим далее.

[2]) Mitteilungen des Verbandes österr. Banken und Bankiers, 1924 г., № 34, стр. 115 и след.

[3]) Цены на овес поднялись в Вене с 1901/5 по 1911 на 39%, в Кенигсберге на 23% на ячмень в Кенигсберге на 25%, в Будапеште — на 88%.

знак должен выступать и не может быть заменен своим представителем, когда прерывается процесс обращения, когда деньги превращаются в сокровище, или когда наступает денежный кризис. „При развитой кредитной системе банкноты могут служить и в роли сокровища, так как они могут быть заменены полноценными деньгами. В данном случае, когда существует нормальный и беспрерывный обмен на инвалюту, последняя играет роль золота; но в минуты политических кризисов инвалюта теряет в значительной мере свое значение, и тогда вопрос о золотом покрытии выступает с особой резкостью. Это чувствовалось в Австрии в моменты политических конфликтов на Балканах. Еще важнее то обстоятельство, что банкноты играют роль не только кредитных билетов в оптовом торговом обращении, но превращаются в обычные бумажные деньги, проникая в розничный оборот, и становятся средством накопления для средних классов, в особенности—крестьянства, у которого они часто сохраняются в натуральном виде, переполняют постепенно „все каналы обращения до степени их полного насыщения“ и обесцениваются при малейшем изменении положения рынка.

Отношение к бумажным деньгам становится другим, чем к золотым деньгам, в особенности в такие моменты, когда товарные цены, хотя бы под влиянием причин, лежащих на стороне товаров, начинают повышаться, так что реальная покупательная способность денег понижается; бумажные деньги тогда в большом количестве выбрасываются на рынок, скорость их обращения увеличивается, вместе с тем уменьшается потребность в них; отсюда и их обесценение. Вот почему система „Goldkernwährung“ или „Golddevisenwährung“, когда накопляется золотой запас в банке, но нет свободного размена на золото, или когда устанавливается размен на инвалюту,—система, которую рекомендовал Гейн и которая применялась до войны в Австрии и Бельгии, оказалась далеко не прочной и не выгодной.

Впрочем, Гейн во время войны ушел дальше в своем реформаторском рвении. Если раньше он еще считал необходимым сохранить большой запас золота в центральном эмиссионном банке, то во время войны он предлагал: во-первых, ограничить выпуск бумажных денег в размере обращения золотых денег до войны, во-вторых, не выпускать больше никаких бумажных денег, а удовлетворять спрос на средство обращения сверх этого количества исключительно выпуском банкнот. При этом, однако, он не указывает, чем должен определяться по существу выпуск банкнот.

В своих последних статьях, написанных в 1920 г. в „Банкархиве“, он, повидимому, имеет в виду идею „создания денег“, пропагандируемую Бендиксеном, т.-е. выпуск банкнот на основе учета товарных векселей, о чем речь еще впереди. В этом отношении Гейн может считаться предшественником защитников теории параллельного обращения двух бумажных валют, казначейских денег и банковых билетов, при чем Гейн предлагал установить определенную норму для казначейских билетов, не превышающую золотого обращения до войны [1]).

---

1) Гейн написал большое количество статей и работ по этому вопросу. Указываем здесь только на следующие: Papierwährung mit Goldreserve für den Auslandverkehr, Berlin 1894 „Unser Geldwesen nach dem Kriege“, Stuttg. 1916, „Ueber Geldeschöpfung und Inflation“, Stuttg. 1921, затем статьи в разных эконом. журналах, в частности, статью в Weltwiet schaftsarchiv, 1919.

Еще характернее для влияния войны на теоретиков денежного обращения представляется нам тот поворот, который сделал *Бендиксен*[1]). Как известно, учитель его Кнапп на практике признавал необходимость золотого покрытия банкнот и золотого обращения, несмотря на свою теоретическую приверженность к номиналистической теории денег, отрицающей связь денег с металлом. Бендиксен придерживался до войны той же точки зрения; в своей брошюре, появившейся в 1908 г., он определенно требует сохранения золотого обращения. В работах, написанных за время и после войны, у него уже совершенно другая ориентация. Он считает, что „война доказала правильность теоретического положения о равноценности бумажных и металлических денег" („Валютная политика и денежная теория в свете мировой войны". Мюнхен и Лейпциг. 1919 г., стр. 35); и дальше, на странице 37, он говорит: „познание, которое принесла нам война и которым необходимо воспользоваться и в мирное время, заключается в том, что нет необходимости держаться металлической сущности и обмениваемости бумажек, чтобы удержать денежное обращение на высоте совершенства". Такие замечания можно у него встретить много раз. В том, что во время войны не только был прекращен обмен бумажек на золото, но и что многие по зову правительства приносили свое золото и отдавали банку взамен на бумажки, он видит доказательство правильности своей теории, что деньги по существу не имеют никакой внутренней ценности, что они представляют из себя только „общий знаменатель", по которому сравниваются товары между собой. В других местах он называет деньги только знаками стоимости или государством признанными знаками стоимости. Отсюда, естественно, вытекает требование перехода исключительно к бумажно-денежному обращению. Характерно, как Бендиксен объясняет изменение своей точки зрения. Цитируя отчет одного из крупных банков Германии „Diskonto-Gesellschaft", в котором этот банк высказывается за возвращение к золотому обращению после войны, он говорит, что в 1908 г. он стоял еще на такой же точке зрения, т.-е. признавал, что необходимо считаться с предрассудками массы, которая привыкла видеть в деньгах нечто материальное; теперь же, после опыта войны, он считает совершенно излишней подобную политику.

Суть предложенной им реформы сводится в общем и целом к следующим основным положениям: центральный эмиссионный банк не обязан обменивать банкноты на золото, стараясь поддерживать денежный рынок в равновесии путем своей учетной политики, а девизной политикой он поддерживает курс валюты. По существу, следовательно, он исходит из того же положения, как и Гейн (о котором уже была речь), что можно одной девизной политикой поддерживать курс валюты. Новое он внес исключительно в том смысле, что он требует строгой учетной политики со стороны центрального эмиссионного банка, который должен учитывать исключительно товарные векселя. И на этом он строит свою теорию „классического создания денег". Против того, что можно путем учетной политики регулировать денежное обращение, высказался, между прочим, и один из крупных банкиров Германии *Макс-Шинкель*, указывая на то, что один и тот же товар переходит из рук в руки, и что вместе с этим может быть целый

---

1) Имеются в виду след. его работы: Das Wesen des Geldes, Geld u. Kapital, Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges, Das Inflationsproblem, затем разл. журнальные статьи.

ряд векселей учтен на основании одного данного товара. Важнее еще указание Диля, что денежное обращение в розничном обороте совершенно не подчиняется законам кредитного обращения, регулируемого учетом векселей центральным банком. Последнее, т.-е. денежное обращение в стране, не зависит от спроса на товар. В самом деле, если бы всякая покупка должна была непременно сопровождаться продажей, или обратно, если за всякой продажей неминуемо следовала бы покупка, как это думали классики, то можно было бы еще говорить о регулировании денежного обращения таким путем; на самом же деле, как указал Маркс, в самом характере денег лежит возможность перерыва этих отношений и, следовательно, задержки в товарообороте [1]). В таком случае банку приходится пролонгировать вексель, т.-е. фактически заменить один вексель другим, так как товар еще не реализован. Таким образом, на рынке на самом деле накопляется бумажная масса в каналах обращения, и последствием этого является неминуемое их обесценение. Будет ли это последнее вызвано кредитной инфляцией, т.-е. превышением размеров кредита по отношению к действительному товарному обращению, или непосредственно процессом денежного обращения,—все равно, обесценение бумажек является неминуемым в том случае, если они не обмениваются на золото или на инвалюту. В этом последнем случае, когда они обмениваются на инвалюту, оптовый товарооборот, особенно торговля с заграницей, может сохранить свои деньги от обесценения, поскольку нет налицо крупных политических кризисов, но в розничном обороте, как мы уже говорили, все равно легко наступает инфляция.

Количественная теория денег.

Если в начале войны большим успехом пользовались номиналистические теории, то уже в 1916 г. на сцену выступает новый вопрос, от которого номиналисты сначала пытаются совершенно отделаться, именно вопрос о сильном обесценении бумажных денег. Гейн, как и другие, напр., Федерн, еще продолжают искать причину вздорожания товаров исключительно на стороне товаров, но все больше и больше оживает старая количественная теория, по которой ценность денег зависит от количества их в обороте по отношению к спросу на них. Здесь нет необходимости давать анализ и критику количественной теории. Она дана исчерпывающим образом Марксом в его „Критике политической экономии“ и в „Капитале“. По существу, современные количественники повторяют ошибки первых представителей этой теории, о которых Маркс говорит, что по их представлениям товары вступают в процесс обращения без цены, а деньги без стоимости, и что в этом процессе „известная часть этой мешанины обменивается на соответствующую часть металлической горы“. Почти ни у кого из современных представителей количественной теории нет ясного представления ни об образовании цен товаров, ни о ценности денег. Помимо номиналистов, отрицающих вообще, что деньги имеют какую-нибудь ценность, есть еще и такие, которые

---

[1]) „Даже в том случае, если даны цены, быстрота денежного обращения и экономия платежей, то все же масса денег, находящихся в обращении в течение известного периода, напр., одного дня, не совпадает с массой обращающихся товаров... С другой стороны, ежедневно заключаемые и ежедневно погашаемые платежные обязательства представляют совершенно несоизмеримые величины“ („Капитал“, т. I, стр. 108). Отсюда видно, чего стоят все проекты регулирования бумажно-денежного обращения в соответствии с рыночным спросом.

утверждают, что ценность денег определяется функцией их в товарном обороте... Даже ценность золота определяется этим моментом. Однако как те, так и другие при разборе фактов вздорожания товаров на самом деле отказываются от этого положения и становятся на почву чистых количественников. Характерным примером в этом отношении является тот же Бендиксен, который, полемизируя против количественников и считая, что деньги не имеют своей собственной ценности, все же говорит о необходимости правильного выпуска денег для того, чтобы не наступило их обесценение, хотя, казалось бы, то, что не имеет ценности, не может и обесцениться.

Для того, чтобы выяснить себе теоретическую ошибочность и неприменимость предлагаемых ими реформ денежного обращения, нужно сказать еще несколько слов по существу этого вопроса.

По Марксу бумажные деньги представляют из себя только *отражение стоимости замещаемого ими количества золота*, необходимого для товарооборота. „Если бумажки,—говорит Маркс,—переступили свою меру, т.-е. количество одноименных золотых монет, которые действительно могли бы находиться в обращении, не говоря уже об опасности их общего дискредитирования, они теперь представляют в товарном мире лишь то количество золота, которое вообще может быть ими представлено, т.-е. количество, определяемое имманентными законами товарного мира. Если, напр., данная масса бумажек представляет по своему названию 2 унции золота, а реально замещает 1 унцию, то фактически 1 фунт стерлингов становится денежным названием, скажем $^1/_2$ унции золота. Результат получится тот же самый, как если бы золото потерпело изменение в своей функции меры цен. Те самые стоимости, которые раньше выражались в цене, равной 1 ф. ст., выражаются теперь в цене равной 2 ф. ст.“. Но как влияет увеличение количества бумажных денег на цены товаров? Из приведенной цитаты из „Капитала“ следует как будто тот вывод, что влияние это непосредственное, механическое и пропорциональное. Однако это отнюдь не так. Мы знаем из второго и третьего томов „Капитала“, что влияние изменения цены одного какого-нибудь товара на общий уровень цен происходит исключительно путем перераспределения капитала при процессе воспроизводства, под влиянием изменения среднего уровня нормы прибыли; другими словами, можно представить себе этот процесс следующим образом: при выпуске новых бумажных денег создается возрастающий спрос на какие-нибудь товары, вследствие этого поднимаются цены этих товаров, и отсюда также возрастает норма прибыли производителей данных товаров. Благодаря этому обстоятельству, происходит перемещение капитала из области с относительно более низкой нормой прибыли в область с более высокой нормой прибыли, или, что почти то же самое, увеличивается производство в этой области, и тем самым вызывается спрос на предметы, производимые в других областях. Отсюда вытекает, что то, что говорится в I томе о пропорциональном повышении товарных цен, это есть только выражение общей тенденции влияния нового выпуска бумажных денег, но отнюдь не констатирование факта. Поэтому неверно также предположение, что по Марксу изменение цен на отдельные товары не может сопровождаться абсолютным ростом их настоящего уровня, а непременно — понижением цен на другие категории товаров, как это утверждает тов. Кузовков. Наоборот, процесс роста уровня товарных цен может происходить исключительно путем постепенного повышения целого ряда товарных цен, которое в последнем итоге ведет к общему повышению уровня товар-

ных цен. Что же касается возражения против того, что при повышении товарных цен на отдельные товары проявляется несоответствие между количеством бумажек и суммой товарных цен, то оно имело бы смысл только в том случае, если бы общая сумма бумажек на рынке и скорость их обращения не изменялись, как и сумма проданных товаров. Но именно этого и нет. Влияние нового выпуска бумажных денег на товарные цены—процесс медленный, как это подчеркивается Марксом в его полемике против Юма. „Уравнение,—говорит Маркс,—между количеством денег на рынке и товарными ценами, во всяком случае, не происходит одновременно с возрастанием количества обращающихся наличных денег“ („К критике политической экономии“, стр. 49), т.-е. процесс этот происходит путем повышения сначала отдельных товарных цен, потом всех цен.

Если это так, то нельзя говорить о пропорциональном изменении товарных цен по отношению к количеству выпущенных в оборот бумажек. Ибо процесс изменения цен весьма сложен и почти никогда не может совершиться в полном соответствии с увеличением количества денег. Между тем, с точки зрения количественной теории, когда цены товаров устанавливаются на рынке исключительно под влиянием спроса и предложения, повышение количества денег на рынке, а вместе с этим и рост спроса на товары должны повести к соответствующему повышению цен. Правда, имеются количественники, отрицающие эту пропорциональность, но они просто непоследовательны. Для них нет цен вне рыночных условий, которые создаются исключительно количеством денег, а между тем *на самом деле* этой пропорциональности нет. Наоборот, можно констатировать следующее: до определенного предела обращения бумажек обесценение их идет медленнее их увеличения, но потом первое начинает обгонять второе со все возрастающей скоростью. На это явление указал впервые Кейнес; оно объясняет, почему эмиссия бумажных денег, сначала весьма доходная статья, потом теряет и фискальное значение, так как расходы по печатанию и распространению сильно возрастают, а стоимость денег быстро тает.

Далее, тот всем известный факт, что обесценение денег в последних стадиях принимает особенно большие размеры, находит свое объяснение в неимоверной быстроте товарообращения, но совершенно необъясним с точки зрения количественников. Раз количество сделок одновременно увеличивается, то нет причины обесценения денег. При каждой покупке совершается обмен на деньги; следовательно, они продолжают выполнять свои функции и противопоставляются товарам; отчего происходит их обесценение? Когда мы противопоставляем количество бумажек количеству *золота*, необходимого для товарооборота, тогда ясно, что ускорение товарооборота, уменьшающее необходимое количество золота, должно повлиять и на стоимость бумажек, отражающую собой меньшую стоимость золота; но для количественников стоимость денег определяется количеством *товаров* на рынке, а ведь товары и деньги противопоставляются друг другу и при ускоренном товарообороте.

Вот почему количественная теория не объясняет и не может объяснить действительных изменений, происходящих в денежном обращении. Стала она популярной потому, что немногие вдумываются в суть ее, и еще меньше людей мыслят последовательно. Поэтому все денежные реформы последнего времени, в основу которых положен количественный принцип, лишены твердой базы и должны рухнуть. Недаром все чаще повторяются попытки вернуться к золотому обращению.

Конечно, Лига наций и ее пророк Кассель, как и банкиры главных стран, собравшиеся в Амстердаме в 1919 г., очень хорошо знают, почему они придерживаются количественной теории денег. Она оправдывает их борьбу за удлинение рабочего дня („увеличение товарооборота"), против всех социальных реформ, вызывающих большие расходы, против государственного вмешательства в хозяйственную жизнь (ввиду дефицитности государственных предприятий и слишком большого бюрократического аппарата) и за свободу эксплоатации. Подобно тому, как количественная теория вытекала для Рикардо из его требования невмешательства государства в хозяйственную жизнь и соответствовала его представлениям о гармоническом развитии капитализма, так для теперешних количественников эта теория стала лозунгом борьбы против коммунизма и социальных реформ. Банковый капитал прекрасно знает, что бороться против инфляции можно или планомерной организацией производства и распределения или—путем заграничных кредитов; а так как первого пути избегают капиталистические государства, то для них ничего не остается, как отдаться на милость заграничным банкирам, пойти в кабалу к ним. И, как мы еще увидим, в этом закабалении стран с разрушенной валютой и лежит смысл валютных реформ, проводимых „Лигой Наций...".

2. Конкретные проекты реформ денежного обращения.

(Ландесбергер, Фиссеринг, Кейнс).

Из конкретных проектов реформ денежного обращения приходится отметить, по существу, только два главных: один сводился к созданию особой валюты—бумажной, но на основе золисчисления, которая должна быть более или менее обеспечена золотом и служить средством обращения в крупном торговом обороте, другой проект был более радикальным и сводился к тому, чтобы совершенно отменить золотое обращение и фиксировать стоимость бумажных денег различным путем. Авторами первых проектов, которые известны в литературе под названием „проекты двойной бумажной ноты", являются, с одной стороны, австрийский профессор Ландесбергер, к которому примыкали главный редактор „Die Neue Freie Presse" Бенедикт и известный Отто Бауер, с другой—президент „Нидерландского Банка" Фиссеринг. А авторами проектов второго рода являются американец Фишер и англичанин Кейнес. К рассмотрению этих проектов мы теперь и обратимся, так как, по существу, они исчерпывают все то, что было сказано за это время по бумажно-денежному вопросу. Раньше, чем перейти к разбору этих проектов, необходимо еще отметить следующее: путь, по которому капиталистический мир пытается итти к восстановлению своей валюты, был намечен уже одним собранием банкиров Европы и Америки, которое состоялось весной 1919 года, т.-е. сейчас же после прекращения войны. Прежде всего эти банкиры высказались против долгосрочных заграничных кредитов в крупном размере; необходимые каждой стране средства она должна приобретать самостоятельно; долгосрочный кредит, по их мнению, желателен только постольку, поскольку он абсолютно необходим для восстановления известных отраслей хозяйства, но он не должен, однако, замещать те усилия и жертвы, которые должны быть употреблены каждой страной для решения своих собственных проблем. Только под давлением создавшихся хозяйственных

условий может быть восстановлено состояние равновесия в хозяйстве. Исходя из этого и считаясь с тем, что спрос на капитал для собственных потребностей и в тех странах, которые могут явиться кредиторами, очень велик, — кредит должен быть ограничен крайним минимумом. Постольку же, поскольку окажется возможным сделать займы в этих руководящих странах, последние должны быть выпущены таким образом, чтобы они были в состоянии привлечь сбережения отдельных капиталистов, так как в противном случае имеется опасность, что, благодаря им, только увеличится инфляция. Это означает, что банкиры требуют высокого процента по займам (в заботах об Европе банкиры не забывают своих собственных интересов!). Далее, нужно представить возможно лучшее обеспечение для этих займов, с каковой целью им предоставляется преимущество перед остальными обязательствами должников и в том, что они обеспечиваются еще особыми доходами, при чем это обеспечение может быть для различных стран особо регулируемо... Вот в этих немногих положениях сформулирована точка зрения руководящих капиталистов всего света. Отсюда уже достаточно ясно без всякой дальнейшей критики, как легкомысленны все те проекты реформ, которые основывались на интернациональном взаимодействии „народов" или на создании общих международных валют, или на значительной поддержке разорившихся во время войны стран путем иностранных кредитов со стороны более богатых государств. Совершенно естественно, что руководящие элементы капиталистического мира не думают чем бы то ни было рисковать по отношению к разоренным странам и отнюдь не хотят чем-нибудь жертвовать для них, а смотрят на будущие кредиты этих стран исключительно с точки зрения выгодной операции. Фиссеринг сам подписал это заявление банкиров, — а в то же время он строит проекты реформ на основе международной солидарности капитала! На иностранный кредит надеются и Бенедикт, и О. Бауэр, и Ландесбергер, хотя это заявление должно было рассеять все иллюзии на этот счет. Но желание—отец мысли, и оно и на сей раз оказалось сильней логики. Желание выбраться из хаоса, созданного войной, залечить раны, потушить пожар революции, разгоревшийся на этой почве, подсказывало хвататься за соломинку, за международный кредит, который поможет восстановить валюту, а вместе с ней и хозяйство страны.

Сущность этих реформ сводится к следующему: полагая, что американцы дадут Австрии кредит, Бенедикт [1]), редактор „Die Neue Freie Presse", предлагал учредить банк для экспорта, который будет давать банкноты исключительно для внешней торговли. Для своих нужд государство должно прибегать к внутренним займам. О. Бауэр оговаривался и считал возможным вводить такую реформу только после сбалансирования бюджета.

Более подробно развивает эти мысли австрийский профессор Ландесбергер, проект которого был частично осуществлен *в России созданием червонца*. По его плану должен быть создан, при помощи заграничного кредита, банк с капиталом, уплоченным в золоте, а позднее он высказывается за принудительный заем и за принудительное отобрание половины циркулирующих банкнот, как это провела Чехо-Словакия для того, чтобы образовать капитал банка. Банк выдает

---

[1]) Излагаю по работе Марты Ст. Браун, во второй части 165 т. Schriften des Vereins für Socialpolitik.

ноты. Одновременно в обращении остаются и старые банкноты, курс которых не фиксируется по отношению к курсу новых золотых нот. Банк не должен ни прямо, ни косвенно оказывать кредиты государству. Целью этой реформы должно явиться создание валюты, имеющей хождение на международном рынке, и установление определенного отношения между бумажной и золотой валютой, при чем выпущенное до сих пор количество бумажных банкнот *не должно быть увеличено*... Банк должен распадаться на два отделения: на банковое и эмиссионное,—так устроены Английский банк и теперь Государственный Банк у нас. Эмиссия новых банкнот строго регулируется законом: $^1/_3$ должна быть покрыта золотом, остальные $^2/_3$ — векселями в золисчислении, но не ссудами под залог. Последний пункт должен предупредить *кредитную инфляцию*, так как ссуды под залог не имеют непосредственного отношения к товарообороту; наоборот, поскольку закладываются товары, они тем самым изъяты из обращения. Выпущенные таким путем банкноты являются не средством обращения, а носителями стоимости, чем они фактически не могут быть. Новые банкноты не обмениваются на золото и не являются законным платежным средством. Общий их выпуск должен быть ограничен (как известно, последнего пункта в уставе нашего банка нет, так как на самом деле трудно создать искусственную границу для обращения банкнот; но тем больше опасности кредитной инфляции, действительно пережитой Россией осенью 1923 г.). Далее он требует, чтобы не были оказаны потребительные кредиты, а только такие производственные кредиты, уплата которых через некоторое время обеспечена, т.-е. речь идет о краткосрочных кредитах, обеспеченных торговыми и банковыми векселями.

Так как платежный баланс Австрии пассивен, то необходимо вступить в картельное отношение к банкам других стран, которые должны оказать австрийскому банку кредит.

До сих пор Ландесбергер остается на почве старой теории,— сторонников золотого обращения. Но он не удерживается на ней, а своими дальнейшими проектами международной бумажной ноты становится уже чистым количественником. Исходя из того положения, что фактически повсюду существовало бумажно-денежное обращение, он предлагает, чтобы центральные банки поддерживали друг друга и сохранили твердый курс их банкнот. Различие в хозяйственной структуре и в денежной системе различных стран забывается: все надежды—на действие кредита, хотя поддержка курсов валют Англии, Франции и Италии Америкой во время войны не только не привела к стабилизации последних, но и вызвала обесценение доллара на нейтральных рынках.

Что касается плана Фиссеринга[1]), то приходится сказать, что он исходит из предположений, будто государства горят желанием оказать друг другу помощь, чтобы выбраться из создавшегося положения, и будто бы внутри страны устанавливается плановое хозяйство, строго регулирующее свое производство и потребление.

Проведение его плана он предлагает в следующей последовательности:

1) прекращение создания искусственной покупательной способности путем выпуска государственных и коммунальных займов и бумажных денег (включая и банкноты);

---

[1]) *Г. Фиссеринг*, Internationale Wirtschafts und Finanzprobleme, Berlin und Leipzig 1920.

2) пересмотр вопроса о международных обязательствах (речь идет о репарационных платежах и о междусоюзнических долгах);

3) общая организация кредита, в которой участвуют все наиболее важные страны мира;

4) создание организованного товарооборота между государствами, валюта которых не принимается больше на мировых рынках;

В связи с этим, после проведения этих реформ, необходима: 5) Реорганизация денежного обращения и центрального банка в странах с обесцененной валютой.

Организацию международного кредита он мыслит себе в том виде, что между капиталистами руководящих стран нет конкуренции, что они не ищут своих выгод, что устанавливается гармоничнее разделение труда между народами в доставке на международные рынки товаров, что при заключении сделок капиталисты имеют в виду не свою прибыль, а восстановление разрушенного хозяйства. Нужно ли удивляться тому, что подобные проекты не имели и не могли иметь успеха в капиталистических странах?

Далее, Фиссеринг предлагал, чтобы страны с разрушенной валютой учредили у себя нечто вроде „*Бартер-Института*“, т.-е. простой товарообмен, основанный на кредитовании обрабатывающей промышленности страной, доставляющей сырье. Это и применяется в Европе в широких размерах, но не на основе поддержки обедневших стран, а эксплоатации их дешевой рабочей силы.

Для нас более интересными являются его планы реформы валюты и эмиссионных банков. Сущность ее сводится, как и у Бенедикта и Ландесбергера, к созданию *нового эмиссионного банка* и *новой золотой банкноты*, которая является расчетной единицей при всех сделках и даже средством обращения и платежа в крупном торговом обороте. Покрытием выпускаемых „золотых“ банкнот должен явиться иностранный кредит. Банкноты выдаются исключительно для продуктивных целей и ни в коем случае не для покрытия государственных или коммунальных потребностей. Правление банка находится в руках иностранцев. Одновременно прекращается выпуск бумажных банкнот; старый центральный эмиссионный банк ликвидируется; государство выпускает *золотой заем*, который служит для уплаты по долгу у прежнего эмиссионного банка. Само собой разумеется, что Фиссеринг надеется на успех только при поддержке со стороны других банков. Этим самым он говорит, что без такой поддержки подобная реформа не может явиться спасением...

Фиссеринг, следовательно, рекомендует параллельное обращение двух банкнот двух центральных банков, ссылаясь на пример Китая, для которого он еще до войны рекомендовал подобное параллельное обращение двух валют.

Вопрос о параллельном обращении двух бумажных валют вызвал оживленную полемику в литературе, при чем в Германии против введения новой „золотой“ банкноты высказалась „Франкфуртская Газета“; за—были „Берлинер Тагеблатт“, „Фоссише Цейтунг“ и друг. Теоретическую критику этого вопроса дала *Марта Браун* в уже цитированном труде. На нем стоит остановиться, так как в нем затрогиваются вопросы валютной действительности не только в Европе, но и в России.

Прежде всего приходится отметить, что—по существу—Браун не опровергает

планов реформ Ландесбергера и Фиссеринга, так как все они исходили из предположений заграничных кредитов и прекращения выпуска бумажных денег. Дать критику этих планов при данных допущениях она не в состоянии, так как она сама не свободна от влияния количественной теории, по которой стоимость денег зависит исключительно от их количества. Она исходит из практики Германии и Австрии, где введение новой ноты не привело к прекращению инфляции, и пытается теоретически доказать необходимость краха подобной валюты.

„Обращение двух валют,—говорит она,—ведет к вытеснению худшей валюты лучшей". До известной степени это верно, но все же в России, напр., совзнак не вытеснил червонца из обращения, так как последний имел свой определенный круг хождения. Гораздо правильнее указание, что создание новой валюты ничего не изменит в производственных отношениях, что дефицит в народном и государственном хозяйстве этим не покроется, что, следовательно, основной источник инфляции останется. Однако созданием стабильной валюты в значительной мере уменьшается этот дефицит, так как уменьшается ненужное потребление, вызываемое боязнью обесценения денег. Всякий, получивший бумажные деньги, спешит превратить их в материальные предметы; производство не может угнаться за этим спросом, и получается дефицит, повышаются товарные цены. То же и в государственном хозяйстве. Создание твердой валюты предохраняет государственные доходы от обесценения раньше, чем государство в состоянии производительно использовать их. Мы на самом деле видим, что бюджет тех государств, где была введена твердая валюта, значительно улучшился. Правда, значительные поступления доходов объясняются тем, что номинальная величина денег выше их реальной. Под влиянием инфляции вздулись производство, доходы предприятий и даже зарплата; при стабилизации курса начинается обратный процесс: сокращается производство, падает заработная плата. Поэтому в первое время доходы государства дают более благоприятные результаты, чем впоследствии. Все же несомненно, что стабилизация валюты есть фактор, облегчающий сбалансирование бюджета.

Неверно также, что „золотая нота" является опасностью для бумажной ноты, отнимая у нее функцию счетной единицы. Но эту функцию бумажная нота обычно теряет раньше, чем вводится золотая нота, так как, обычно, гораздо раньше утверждается „золисчисление", введением золотой ноты последнее облегчается—и только. В том, что и тогда еще не пробил последний час бумажной ноты, мы могли убедиться на примерах Германии и России. Только быстрое увеличение обращающихся бумажных нот приводило к их полному обесценению.

Но если возможно стабилизировать бумажные деньги, зачем вводить новую валюту? Ответ на этот вопрос лежит отчасти в области психологии: вследствие потери доверия к старым бумагам, их приходится заменять новыми. Но главная причина лежит в изменении *валютной политики*. Новые ноты выпускаются для кредитования промышленности, а не для финансирования государства. Курс таких бумажек может некоторое время держаться довольно устойчиво, так как выпуск их регулируется потребностями товарного обращения. Конечно, даже правильно выпускаемая банкнота не может являться твердой валютой. Об этом мы уже говорили: правильный выпуск имеет в виду *нормальный ход* развития товарооборота; на случай кризисов необходимо, чтобы банк был в состоянии обменивать банкноты на золото. Но и такая нота может временно внести устойчивость

в денежное обращение и тем самым содействовать оздоровлению его. Это блестяще доказали первые месяцы существования червонца, опыт с которым прошел бесследно для Браун. Если сопоставить движение курса совзнака и германской марки за 1923 г., то ясно станет, что говорить о том, будто обращение двух нот ускоряет падение курса бумажной ноты, нельзя, ибо в Германии не существовало двух нот; наоборот, бумажная марка была признана единственным легальным средством платежа и обращения; а все-таки темп ее падения был гораздо более быстрым, чем темп обесценения совзнака.

Если мы, таким образом, не разделяем критических взглядов Браун о параллельном обращении двух нот, то мы, тем не менее, не считаем создание параллельного обращения двух нот решением валютной проблемы, в особенности, если выпуск бумажных денег продолжает нарастать. Но и в том случае, когда этот источник инфляции закрывается, стабильность валюты не гарантирована, раз мы имеем дело только с бумажками. Тысячу раз права Браун, заявляя, что учетная ставка не в состоянии удержать темп хозяйственного развития в равновесии и не может, следовательно, быть и мерилом стоимости. Отсюда ясно, что бумажную валюту нельзя удержать в равновесии дисконтной политикой центральных банков.

Мысль о том, что путем повышения или понижения учетной ставки банков можно влиять на товарные цены, хозяйственную деятельность, следовательно, на всю конъюнктуру и на денежное обращение, впервые высказана была в немецкой литературе *Викселем* и повторяется теперь на разные лады Касселем и Кейнесом. Нам не приходится особенно останавливаться на этом, так как мы знаем, что высота учетной ставки влияет исключительно на распределение прибыли между денежным и промышленным капиталом, но не на товарные цены. Ведь как раз в минуты общих кризисов, когда учетная ставка особенно высока, товарные цены начинают свое понижательное движение, а потом, когда учетная ставка падает, товарные цены еще продолжают изменяться в том же направлении, потому что законы, регулирующие товарные цены, совсем другие, чем те, которые определяют высоту учетной ставки. И более чем странно, когда такие знатоки современного хозяйственного положения как Кассель и Кейнес, утверждают нечто подобное,— будто бы можно путем повышения или понижения учетной ставки настолько повлиять на ход развития, чтобы оказалась возможной стабилизация бумажных денег. Ведь ссудный капитал составляет небольшую часть всего вложенного в предприятие капитала (считая и долгосрочный кредит, процент по которому не изменяется); повышение учетного процента на краткосрочные ссуды должно быть уже очень значительным, чтобы предприниматель отказался из-за этого использовывать весь вложенный в предприятие капитал. При этом часто приостановка работы даже невозможна без риска банкротства, так как предприниматель связан договорными отношениями с рабочими и заказчиками. Словом, влияние высокой учетной ставки может быть весьма ограниченным, и то только там, где существует золотая валюта, когда она играет роль симптома приближающегося или наступившего денежного кризиса. При бумажно-денежной валюте она нигде не смогла предотвратить ни денежной, ни кредитной инфляции, как мы это видим в Германии. Там и при относительно высоких ставках продолжали брать кредит, спекулируя на еще большее обесценение денег. Так прошла третья четверть 1923 г., когда марка страшно обесценивалась.

Кейнес [1]) думает, что не один только учетный процент влияет, что он, в свою очередь,— производная величина от состояния „кассы“ или активных операций центрального банка; по мнению Кейнеса, например, Английский банк может оказать более решительное влияние путем покупки или продажи ценных бумаг, чем каким-либо другим способом (стр. 187 примеч.). Исходя из этого, он заявляет, что уровень цен, а вместе с ним и вексельный курс в последнем счете зависит от политики Английского банка и английского правительства.

Политика же банка должна, по его мнению, направляться в сторону стабилизации валюты, считаясь с движением цен, положением рабочего рынка, объемом производственного спроса на кредит, высотой процента по ценным бумагам, размером эмиссии новых ценных бумаг, внешней торговли, обращения наличных денег—и с курсом девиз. Нетрудно видеть, что все эти моменты не поддаются немедленному учету и представляют собой скорее производное, во многих случаях, явление, зависящее от банковой политики, чем могут на нее влиять; во всяком случае они являются гораздо менее надежным фактором определения положения денежного рынка, чем состояние банковой металлической наличности, т.-е. спроса на золото.

Если на рынке усиленный спрос на золото, это означает, что платежный баланс временно пассивен, или что где-то прерывается цепь взаимных торговых и других сделок, что, следовательно, где-то начинается кризис, и банк спешит поднять учетную ставку, предупреждая об опасности. Но если по указанным моментам судить о кризисе, то предупреждать его уже не придется: безработица, напр., является только следствием кризиса.

Далее, Английский банк должен, по его плану, регулярно устанавливать цены на золото, чтобы этим достигнуть стабильности курса. Что же касается эмиссии банкнот, то, отвергая устарелые понятия об „обмениваемости“ их, считая необходимым только небольшой запас золота, на случай интериациональных конфликтов и временной задолженности, он предлагает свободный и неограниченный выпуск обязательств казначейства и продолжение существующей теперь банковой политики...

Нетрудно видеть, что практически Кейнес не предлагает ничего нового. В общем и целом Английский банк преследовал именно эту политику, только с целью стабилизации валюты, а не товарных цен. Кейнес думает, что можно достигнуть большего, если будет меняться цена золота.

Но каким образом он думает установить взаимную зависимость цен отдельных товаров—об этом он не говорит ни слова. Совершенно ясно, почему Кейнес, имевший огромное влияние на судьбу репарационного вопроса, в этом вопросе не нашел никакого отклика в прессе или на практике [2]): уж слишком слабы его потуги поддержать современных количественников. Проекты Ландесбергера и Фиссеринга уже гораздо более реальны, хотя тоже заражены количественной теорией.

---

1) Ein Traktat über Währungsreform, München und Leipzig 1924.

2) Против него выступил даже Кассель, теоретически стоящий с ним на одной почве — количественников.

3. Практические вопросы денежной реформы.

Практические вопросы денежной реформы можно свести к следующим пяти:

1) необходимо ли возвращаться к золотой валюте, т.-е. к свободному обмену на золото—и в связи с этим к определенному обеспечению выпускаемых банкнот золотом. При этом и тут возникает вопрос, нельзя ли заменять золото инвалютой;

2) дефляция или стабилизация, т.-е. целью реформы должно быть поднятие курса бумажных денег на более высокий уровень, может быть, даже до номинальной величины, или стабилизирование существующего курса;

3) вопрос о высоте стабилизируемого курса: должен ли он исключительно определяться последним биржевым курсом или какими-нибудь другими моментами, напр., внутренней покупательной способностью денег, которая разнится от биржевого курса их;

4) дальнейшая политика, финансовая и кредитная. Стабилизация денег—не только технический момент и зависит не только от денежной реформы, а, в первую очередь, от финансовой и кредитной политики банка. Т.-е. речь идет о кредитной инфляции, следовавшей обычно за денежной инфляцией;

5) регулирование торговли—и в особенности торговли девизами. Вопрос сводится к сознательному воздействию на торговый баланс и к элиминированию фактора биржевой спекуляции. Этот последний вопрос теоретически обсуждался мало, но практически играет огромную роль.

Вопрос о золотом обращении решается количественниками и номиналистами отрицательно. Кейнес даже думает, что только люди с устарелыми понятиями могут требовать восстановления золотого обращения. Он зло шутит над сторонниками этого взгляда, но, повидимому, история шутит над ним, так как все страны все-таки к этому стремятся. Не их вина, а скорей их беда в том, что этот идеал стабилизации валюты при буржуазных условиях производства еще далек от осуществления, как мы это еще увидим...

С другой стороны, и соратник Кейнеса, светило Лиги Наций, *Кассель* даже признает—вопреки своему собственному учению—необходимость золотого покрытия в известных случаях. Во „Франкфуртской Газете“ от 17 апреля 1924 г. он пишет: „В стране, где относятся с полным доверием к существующей денежной системе, ценность денег определяется исключительно недостатком в снабжении страны средствами платежа по отношению к потребности оборота. Так называемое покрытие средства обращения не имеет никакого влияния на ценность денег,—только при создании новой валюты необходимо покрытие для того, чтобы создать доверие к новым деньгам“.

Итак, для восстановления валюты необходим золотой фонд—считаясь с предрассудками масс. Но почему Швеция вернулась к золотому обращению? Казалось бы, отечество Касселя, Швеция, должно было следовать его указанию. Никто не сомневается и не сомневался в прочности шведской валюты, и необходимости возвращаться, с точки зрения Касселя, к золотой валюте не было. Тем не менее Швеция это сделала. До последнего времени крона понижалась в курсе, хуже того, колебалась в курсе—и отнюдь не потому, что увеличилась инфляция в стране. Швеция ведет дефляционную политику, неустойчивость ее валюты объясняется исключительно неустойчивостью бумажно-денежной валюты

вообще. После введения размена на золото, колебание курса происходит *исключительно в пределах золотых точек*, чего не понимают многие, увидевшие в курсовых колебаниях шведской кроны доказательство против золотой валюты. С другой стороны, совершенно непонятно, как Кассель связывает понятие о редкости бумажных денег с вопросом о доверии. Если сумма бумажных денег не будет покрывать потребности в них, то тем самым спрос превысит их предложение, и „доверие" к ним восстановится. Почему же он сам считает необходимым при создании новой валюты обеспечить ее чем-нибудь? Это объясняется тем, что если в первые годы после войны на первом плане стоял вопрос о создании валюты, временно стабильной, то в последние годы стали переходить к восстановлению твердой валюты, которой нельзя добиться без фактического золотого обращения. Поэтому Кассель и признает необходимость покрытия. Немецкий последователь Касселя—доктор Вальтер Эйкен, в своей книге, появившейся в 1923 г.—„Критический разбор германской денежной проблемы",—уже определенно говорит о том, что введение золотой валюты является вторым этапом оздоровления валюты вообще... В этом отношении это уже полный отказ от всех номиналистических и тому подобных теорий, навеянных последними годами войны и первыми годами после войны.

Совсем другой вопрос, мыслимо ли для современных стран восстановление золотого обращения?

Сущность золотого обращения заключается в том, что товарное обращение совершается на основе накопленного раньше капитала. На этой же основе происходит также кредитование промышленности, при чем общественный кредит, доверие к банку и стоящему за ним государству дает возможность расширить размеры кредита гораздо дальше золотой основы. Во всяком случае, золотая основа представляет из себя накопленный предыдущими годами капитал, лежащий пока мертвым вне процесса производства. Современные страны, истощенные войной—речь идет о наиболее пострадавших от войны центрально-европейских и восточно-европейских государствах,—даже не в состоянии поставить производство страны на более или менее прочный фундамент; так где уже говорить о том, чтобы они накопили свободно лежащий капитал, не имеющий никакого применения в производстве и только стоящий им процентов! Если бы современные государства были в состоянии накопить такой капитал, то это означало бы, что производство у них уже консолидировалось, и что они выбрались из состояния современного промышленного кризиса. Пока этого нет и до этого вообще еще далеко, восстановление золотого обращения почти немыслимо. Конечно, путем иностранных кредитов, если бы эти кредиты были значительны, восстановление золотого обращения было бы возможно, но мы уже видели, что иностранные капиталисты не очень-то охотно предоставляют свои кредиты, а, во-вторых, что еще важнее, восстановление золотого обращения при неурегулированном общем состоянии хозяйства в конце концов не имело бы успеха. Отсюда и стремление этих стран с разрушенной валютой не к восстановлению золотого фонда, а к замене его запасом инвалюты или девизами, который, по крайней мере с точки зрения банка, выгоднее, так как дает известный процент на накопленный капитал, что, в свою очередь, делает возможным оплату иностранных кредитов. Мы не будем возвращаться здесь к вопросу о том, насколько такая валюта, основанная фактически на бумажках других стран,

прочна; мы уже указали, что даже Кейнес считает необходимым на случай внешних затруднений иметь определенный золотой базис. Во всяком случае, как теория, так и практика современных денежных реформ в государствах с разрушенным денежным обращением склоняются именно к такой валюте, основанной, как мы уже говорили, на валюте других стран. При разборе конкретных мероприятий отдельных банков мы еще увидим, в какой мере имеет успех эта их политика.

Другой вопрос, который очень занимает как теоретиков, так и практиков денежного обращения, это—вопрос о дефляции или стабилизации валюты. Он встает при всякой денежной реформе в странах с падающей валютой. Социально-экономическое его значение довольно подробно выяснено как Кейнесом в сборнике „Восстановление в Европе“ и в его последнем труде, так и, с другой стороны, Мизесом во втором издании его работы „Теория денег и средств обращения“. Кейнес справедливо указывает, что, главным образом, заинтересованы в повышении курса денег кредиторы и рентьеры, получающие определенно фиксированную сумму денег. Между тем, как те, так и другие получают долю народного дохода, не принимая активного участия в производстве страны. Чем выше эта доля, тем больше та часть, которая попадает непроизводителям, и тем меньше та часть, которая идет в производство. Отсюда совершенно ясно, что производственные интересы требуют, по крайней мере, неповышения курса денег. Однако это не всегда вполне справедливо. Это верно постольку, поскольку государство задолжено внутри страны, поскольку задолженность промышленности и хозяйства вообще приняла широкие размеры внутри страны. Совершенно иное получается, если задолженность велика по отношению к заграннце. Тогда, чем ниже стоимость денег, тем больше приходится платить по старым долгам; наоборот, чем выше внутренняя стоимость денег, тем относительно ниже внешняя задолженность страны. Правда, от повышения внутренней стоимости денег ухудшаются перспективы вывоза, так как вывоз, который был раньше возможным, благодаря низкому курсу денег, становится невыгодным, если деньги внутри страны выше по курсу, чем деньги в других странах. Но этот вопрос о высоте курса, который может быть установлен в связи с общим положением хозяйства, во всяком случае, не должен решаться отвлеченно, просто с точки зрения того, что выгоднее—низкий курс или его повышение. Далее, в сохранении и отчасти даже в повышении курса денег заинтересованы также рабочие, тоже получающие номинальную заработную плату и заинтересованные в том, чтобы покупательная способность денег, по крайней мере, не пала или, по возможности, даже повысилась. Конечно, предприниматели пытаются всегда после стабилизации валюты понижать заработную плату. Однако понижение заработной платы удается предпринимателям, в большинстве случаев, не так легко, так что реальная заработная плата при повышении покупательной способности денег остается часто даже более высокой. Этого момента не принимают во внимание, конечно, все те, которые рассуждают о дефляции или стабилизации валюты. Вот почему этот вопрос не может быть решен для всех случаев одинаково, а должен решаться сообразно с условиями, при которых происходит реформа валюты. Стабилизация валюты, которой добиваются при реформах, приняла в большинстве случаев чисто формальный характер, когда установленный курс держится твердо, без всяких колебаний, чисто искусственным биржевым способом. Такое поло-

жение вещей является ненормальным, так как оно не соответствует действительному спросу и предложению валют, единственному регулятору курса ее при капиталистических условиях производства. Против такой формальной стабилизации валюты выступил, как нам кажется, только бывший президент Австрийского банка—Шпицмюллер. В общем, это искусственное создание стабильной валюты при общей анархии в производстве и распределении лучше всего свидетельствует о том, что достигнутая стабилизация еще далеко не прочна, а основана на искусственных мероприятиях правительства и центрального банка.

Что касается вопроса о высоте стабилизируемого курса, то, повидимому, в большинстве случаев, он устанавливается чисто механически, приспособляясь к созданному биржей курсу, который существует тогда, когда начинается проводиться реформа. Вопрос этот, в свою очередь, недостаточно выяснен в литературе. В полемике между уже названным Шпицмюллером и теперешним президентом Австрийского Банка—Райшем [1]) этот вопрос тоже был затронут, но не освещен теоретически. Совершенно очевидно, что для того, чтобы создать более или менее стабильный курс, нужно приспособить его к каким-нибудь определенным экономическим положениям. Тут возникает вопрос о так называемой *внутренней покупательной способности валюты*. Этим вопросом много занимался Кассель; им был установлен закон, по которому вексельный курс измеряется покупательной силой денег внутри страны. „Вексельный курс между двумя странами с бумажным обращением, — говорит он, и это он считает главным результатом изучения военных и послевоенных событий на международных рынках,— определяется отношениями между ценностью денег в одной и другой стране". Эта „ценность" измеряется покупательной силой денег внутри данной страны. Другими словами, отношение вексельных курсов определяется паритетом покупательной силы между двумя странами. Этот вывод, по его словам, применим и к случаю золотого денежного обращения. Критику этой теории дал уже А. Финн-Енотаевский в 7-м сборнике „Новые идеи в экономике". Нам на этом вопросе не приходится долго останавливаться, так как мы знаем, что вексель представляет из себя только международный кредитный билет или международные деньги, отражающие в себе не что иное, как мировые деньги, т.-е. золото; для нас вексельный курс по существу ничем не отличается от курса бумажных денег внутри страны. Как одно, так и другое представляет только замещаемое ими золото. Нетрудно доказать, что и на самом деле вексельные курсы отнюдь не соответствовали покупательной силе этих денег. Если мы, например, возьмем уровень товарных цен в различных странах, выраженных в золоте, то мы легко убедимся, что он значительно разнится между собой. Так, например, в феврале 1924 г. уровень товарных цен, выраженных в золоте, в Соед. Штатах был на 63% выше довоенных цен, в Англии—на 60%, во Франции—на 7%, в Канаде—на 44% и в Японии—на 82%. Вычислены эти уровни цен на основе курса долларов в этих странах. Это означает, что покупательная способность доллара во Франции, например, почти на 60% выше, чем в самой Америке. Отсюда ясно, что нельзя говорить о том, будто курс векселей определяется покупательной способностью их в этих странах. Поэтому указание Эйкена, что подобное отклонение вызывается торговой политикой этих

---

1) См. Mitteilungen des Verbandes österr. Banken und Bankiers, 1924, № 3/4.

стран, неверно, так как ничем нельзя объяснить отклонение покупательной способности доллара во Франции и в Англии. Во Франции покупательная способность доллара значительнее, чем в Англии, несмотря на то, что Франция оградила себя значительными таможенными пошлинами. Тем не менее нельзя сказать, чтобы вексельный курс не находился ни в какой связи и ни в какой зависимости от внутренней покупательной способности денег. Точно так же, как количественная теория по существу правильна, в том смысле, что ценность денег должна пасть соответственно с увеличением общей суммы бумажных денег в большей пропорции, чем этого требует оборот, хотя теоретически эта теория совершенно не выдерживает критики, так и теория паритета покупательной способности теоретически неправильна и по существу не является точным отражением действительных фактов, но, тем не менее, имеет определенное значение при установлении курса новой валюты, стабилизируемой после реформы. Количество обращающихся денег на мировом рынке зависит от суммы товарных цен. Чем больше товара на рынке, тем большее количество золота замещается векселями. Но количество товаров, предлагаемых на внешнем рынке, определяется высотой цен внутри страны по сравнению с ценами на заграничных рынках. Если внутри страны цены стоят выше, нежели на мировых рынках, вывоз становится невозможным, и вексель данной страны не имеет никакой цены. Поэтому можно говорить, что вексель на какую-нибудь страну имеет значение для другой страны постольку, поскольку за него можно получить соответственное количество товаров, при чем мы просто отвлекаемся от того факта, что он только представитель золота. С этим и приходится считаться при установлении курса бумажных денег как на внешних, так и на внутренних рынках, т.-е., фактического курса векселей данной страны по отношению к деньгам другой страны. Нельзя устанавливать высокий курс, при котором товарные цены в стране превышают мировой уровень, потому что тогда не будет вывоза, нечем будет регулировать платежный баланс страны, и установленный курс будет искусственным, не сумеет удержаться и вызовет тяжелый кризис.

Вопрос о курсе стабилизированной валюты вызывал большие разногласия в Австрии, но, в большинстве случаев, решался стихийно, сообразуясь со случайной биржевой конъюнктурой, чем вызывался острый денежный и хозяйственный кризис.

Относительно слабо разработан в литературе вопрос о так называемой кредитной инфляции. Знаменитый спор об организации эмиссионных банков—между сторонниками количественной теории Рикардо и сторонниками „банкового принципа"—касался, преимущественно, вопроса о регулировании денежного обращения. Но в основе его лежит уже и признание возможности кредитной инфляции, благодаря слишком легкой кредитной политике эмиссионных банков. Даже сторонники банкового принципа, считающие необходимым предоставлять банку большую самостоятельность в регулировании рынка, все же ограничивали его права в этом отношении. Так, эмиссионный банк не должен давать долгосрочных ссуд, ссуды под залог не должны служить обеспечением эмиссии, так как, закладывая свои товары в банке, ссудополучатель тем самым сокращает товарооборот, увеличивая, тем не менее, общую массу денег в обороте.

После стабилизации всюду оказывается огромный недостаток в средствах обращения, а также в оборотном капитале. Дело в том, что стабилизация

обычно следует за периодом быстрого и сильного обесценения денег, когда на рынке денег в золисчислении крайне мало, и только чрезвычайная быстрота обращения каждого денежного знака дает обороту возможность справиться с потребностью в деньгах. Денежные знаки в частном обороте мало залеживаются, быстро переходят из кассы в кассу. Но при стабилизации нет необходимости в такой быстроте оборотов; более того: ввиду возможности сохранения стоимости в ее общественном виде, т.-е. в форме денег, никому нет необходимости запасаться предметами мало или совсем ненужными ему, которые раньше приобретались, чтобы обеспечить себя от обесценения денег. Поэтому товарооборот замедляется,—отсюда и спрос на денежные знаки. Более того, за время инфляции предприятия вложили все свои свободные средства в материальные ценности, желая предохранить их от обесценения, а иногда и спекулируя на повышение товарных цен. Таким образом оказывается, что у них нет оборотных средств, между тем банк, не желая увеличивать количество обращающихся бумажных денег на рынке, сокращает кредит. Кредитом банков в инфляционный период страшно злоупотребляют. „Нет лучшего дела, как задалживаться в банке", говорит предприниматель, ибо долги уплачиваются по номиналу, т.-е. обесцененными бумажками. Так, были случаи в Германии, что люди, одолжившие в марте или апреле месяце 1923 года огромные даже в золисчислении суммы (напр., 500 милл. марок при курсе в 5.000 бум. марок за золотую марку), уплачивали свой долг в августе, когда золотая марка стоила свыше 1 миллиона бумажных марок, т.-е. вместо 100.000 золотых марок—500 марок! И вот после стабилизации поднимается труднейший вопрос о дальнейшей политике банка: должен ли он расширять свою кредитную политику, увеличивая обращение банкнот,—и до каких размеров. Этот вопрос решался не столько теоретически, сколько практически, под давлением промышленности и банков.

Теоретически мы знаем, что обесценение бумажных денег наступает тогда, когда все „каналы обращения наполнены деньгами до степени их полного насыщения", и когда в товарном обращении начинаются какие-либо колебания, и получается переполнение их деньгами. Но практически определить границу даже невозможно, так как действительный спрос на деньги сильно колеблется, в особенности при современном еще совершенно неустойчивом хозяйстве. Вот почему фактически еще далеко не достигнута стабилизация валют, хотя более или менее долгое время они держатся на одном уровне.

Наконец вопрос о стабилизации далеко еще не решается исключительно валютной реформой. Прежде всего стоит вопрос о регулировании расчетного или, по крайней мере, торгового баланса для того, чтобы удержать курс денег на заграничных рынках. Далее необходимо закрыть самый источник инфляции, *государственный дефицит*, т.-е. необходимо привести в равновесие государственный бюджет, чтобы расходы находились в соответствии с доходами. На это обстоятельство указывают все занимающиеся проблемой инфляции, как частные исследования, как, например, Фиссеринга, так и международные конференции (в Брюсселе, в Генуе и т. д.). На нем, в сущности, и основан план реформы, проводимый Лигой Наций в Центральной Европе. Но равновесие в государственном бюджете предполагает—если речь идет о действительной реформе на продолжительное время—и равновесие в народном хозяйстве. Покрывать государственные расходы возможно, если производство страны покрывает с из-

лишком потребление, если идет накопление капитала и развитие хозяйства. Ибо только одним сокращением расходов в современном капиталистическом государстве, которое не может отказаться ни от вооружений, ни от остальных непродуктивных расходов (полиция и т. д.), можно только в весьма ограниченных размерах добиться улучшения бюджета. Между тем о стабилизации хозяйства не приходится говорить даже для таких стран, как Соед. Штаты Северной Америки, переживающих частые сильные колебания конъюнктуры. И на самом деле еще только в немногих странах бюджет стабилизирован. Следовательно, регулирование торговли и финансовые мероприятия, имеющие безусловно большое значение, не решают еще проблемы в корне.

Разобрав, таким образом, основные вопросы стабилизации валюты, мы можем перейти к рассмотрению практического проведения валютных реформ в разных странах. Мы замечаем при этом следующие две группы стран: Австрию, Венгрию и Польшу, где реформа проводится по плану и указке Лиги Наций, Чехо-Словакию, Латвию и Литву, где она проведена самостоятельно, и Германию, где внешне ее провели самостоятельно, но фактически она направляется „экспертами“ из той же Лиги Наций и Америки. Мы дадим обзор реформ в их исторической последовательности, выясняя своеобразные черты каждой реформы.

III. ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА В ЧЕХО-СЛОВАКИИ [1]).

1. Общее положение.

Из всех стран Восточной Европы, участвовавших в войне, Чехо-Словакия могла относительно легче, чем все остальные, провести у себя денежную реформу [2]). Она унаследовала от бывшей австро-венгерской империи самую лучшую ее часть. Образовавшаяся Чехословацкая Республика—относительно небольшая страна, размером всего в 140.374 кв. километра, с населением в 13,6 милл. жителей, чрезвычайно богатая естественными ресурсами. Она владеет хорошо развитой железнодорожной сетью в 13.690 кв. метров, из которых в распоряжении государства находятся 12,694 кв. метра 1 июня 1921 г. количество паровозов составляло—4.270, пассажирских вагонов — 7.993 и товарных—99.254. Необходимое число паровозов для этой сети исчисляется в 4.500 и товарных вагонов в 140 тыс. Пассажирское сообщение почти целиком было восстановлено; только товарное еще испытывало затруднения.

Сельское хозяйство—интенсивное; страна получает из него 70% необходимых для пропитания населения продуктов. Затем от бывшей австро-венгерской империи ей досталось 85% производства сахара, 80% пивоваренной промышленности и 65% винокуренной, между тем как на ее долю приходилось всего 25% населения бывшей Австро-Венгрии [3]). Она обладает высоко развитой промышленностью; особенно выделяется стекольное производство особо драгоценных сортов стекла „богемского хрусталя“ и производство различных изделий из золота и других благородных металлов.

Особое значение приобрела сахарная промышленность, которая играет большую роль в экспорте страны. Развитие сельского хозяйства и сахарной промышленности видно из следующих данных:

---

[1]) Смотри *А. Аммон*, Währungsreform in der Tschechoslowakei в сборнике „Schriften des Ver. f. Sozialpol. 4 часть 165 т.; Fr. Steiner. Notenbankpolitik u. staatl. Anleihepolitik 1 часть, 166 т. той же серии.

[2]) См. *Кейнес*, „Восстановление в Европе“, стр. 714.

[3]) См. *А. Рашин*, „Восстановление в Европе“ № 1, стр. 42 нем. издания.

	Площадь посева в 1.000 гектаров.					Сбор в милл. квинтал.				
	1919	1920	1921	1922	1923	1919	1920	1921	1922	1923
Пшеница . .	337	634	630	618	610	4	7	11	9	10
Рожь. . . .	733	900	882	880	859	8	8	14	13	14
Овес. . . .	554	798	794	816	842	6	9	11	10	13
Ячмень. . .	361	692	653	675	687	5	8	10	10	12

Сбор на один гектар составлял в 1922 г.: пшеницы—14,8 квинтал., ржи—14,8 квинт., ячменя—15 кв. и овса—12,7 квинталов.

Своего хлеба в Чехо-Словакии нехватало, и превышение ввоза над вывозом составляло:

Превышение ввоза над вывозом.

	1920	1921	1922	1923
	в тыс. квинталов.			
Пшеница	168	1.388	332	190
Пшеничная мука	1.548	2.775	1.807	2.133
Рожь	242	745	57	—298
Ржаная мука	23	77	103	—327
Ячмень	— 7	— 17	1.337	—1.923
Овес	—113	—108	192	—222
Кукуруза	80	1.989	977	587
Рис	241	530	409	418
Картофель	144	59	685	457

За 1923 год торговый баланс по хлебу, несомненно, улучшился, так что Чехо-Словакия могла бы покрыть свои потребности собственным производством. С другой стороны, она показывает значительный вывоз молока (в 1923 году превышение вывоза над ввозом 9,9 тыс. квинталов), масла (35,5 тыс. кв.) и ввоз сыра (9,1 тыс. кв.) и шерсти (29,7 тыс. квинталов).

Производство сахара в Чехо-Словакии представляется в след. виде:

	Площадь посева в тыс. гектаров.	Производство в милл. квинталей.
1920	209,4	47,8
1921	220,0	40,7
1922	210,0	52,4
1923	232,4	60,2

Вывоз рафинада составлял: в 1920 г. 3,2 милл. тонн. в 1921 г.—3,7 и в 1922 г.—1,4 м. метр. тонн.

Другой важной статьей вывоза является уголь. Добыча и вывоз угля в Чехословакии представляется в следующем виде [1]):

	Добыча.		Кокс.	Брикеты.	
	Каменный уголь.	Бурый уголь.		Каменный уголь.	Бурый уголь.
	(В тысячах тонн).				
1921 г.	11.648	21.051	1.136	83	177
1922 „	9.906	18.942	878	65	114
1923 „	11.596	16.229	1.755	33	273

	Ввоз.				Вывоз.			
	Камен. уголь.	Бурый уголь.	Кокс.	Брикеты.	Камен. уголь.	Бурый уголь.	Кокс.	Брикеты.
	В тыс. тонн.							
1921 г.	953	24	108	—	1.267	4.512	300	154
1922 „	511	21	86	1	1.026	3.463	354	143
1923 „	838	21	36	0,2	1.736	2.133	619	184

Активный торговый баланс имеет также железо-делательная и машиностроительная промышленность, затем шерстяная, шелковая и стекольная. Благодаря всему этому общий торговый баланс этой промышленной страны, в противоположность другим индустриальным странам, активен. Правда, это оспаривается некоторыми. Но ввиду того, что вывоз даже по весу превышал ввоз, а между тем Чехо-Словакия вывозит продукты высокой ценности, надо полагать, что торговый баланс на самом деле активен. По официальным данным развитие торговли страны за последние годы представляется в следующем виде:

	Ввоз	Вывоз	Ввоз	Вывоз	Превышение вывоза над ввозом в милл. крон долларов [2])	
	В тыс. метр. тонн в среднем в месяц.		В мил. крон в год.			
1920 г.	326	575	23.384	27.569	4.185	63,2
1921 „	333	812	22.435	27.312	4.878	61,4
1922 „	266	791	12.696	18.086	5.390	126,6
1923 „	349	942	10.135	12.519	2.389	70,7

[1]) Reichskohlenrat. Statistische Übersicht über die Kohlenwirtschaft i. J. 1923. Berlin.

[2]) Перечисление в долларах взято нами из еженедельных отчетов лондонского банкирского дома P. Montagu & Co от 20 февр. 1924 г.

2. Финансы.

Гораздо менее благоприятно было финансовое положение страны. По бюджетным данным доходы и расходы составляли в миллионах чешских крон:

	1919	1920	1921	1922
Расходы	8.615	15.278	18.026	19.813
Доходы	3.710	10.427	17.299	18.884
Дефицит	4.905	4.851	727	929

Главные статьи расходов: на вооружение в 1919 г.—1740 и в 1922 г.—3.108 милл. крон, платежи по государственным долгам в 1919 году—412, в 1922—2.079, и дефицит железных дорог в 1919 г.—1.219 и в 1922 г.—4.660 милл. чешск. крон.

Первые годы дали крупный дефицит. Потом положение улучшается. Но бюджетные данные не соответствуют действительным поступлениям. Последние были значительно (за 1919 г. на 2.192 милл. кр., в 1920 г. на 664 милл. крон. и в 1921 г. на 1.880 милл. крон) больше предположенных, а главное, Чехо-Словакия почти совершенно не пользовалась печатным станком для покрытия дефицита. Тотчас после своего образования Чехо-Словакия выпустила четырехпроцентный краткосрочный заем („Заем Свободы"), который ей дал 1.000 милл. крон. Затем, уже в феврале 1919 г., был выпущен 4%-ный валютный заем с целью финансирования новой валюты, подкрепленный распоряжением о передаче частными лицами всей валюты валютному центру. Из выручки предоставлены были банку 240 милл. чеш. крон. 10 апреля решено было сделать заграничный заем в размере 179 милл. долларов, из которых 54 милл. должны были служить для закупки хлеба, 25 милл. на оплату сырья, а 100 милл. для поддержки валюты. Однако, повидимому, не пришлось прибегнуть к этому займу, по крайней мере, в полном объеме, так как он не фигурирует в бюджете. Только америк. заем в размере 57,74 м. долл. и 24,94 м. долл. был действительно сделан и в течение 1922—1924 гг. выплачен. В сентябре 1919 г. был выпущен второй четырехпроцентный краткосрочный заем, который тоже дал 1.000 милл. крон. В феврале 1920 года был выпущен третий четырехпроцентный выигрышный заем, давший 540 милл. Четвертый пятипроцентный заем, выпущенный к концу августа 1920 г., служил для конверсии военных займов. Он не имел никакого успеха. Через год был выпущен шестипроцентный принудительный заем для улучшения положения транспорта и средств сообщений. Приобретать облигации этого займа должны были все извлекающие особые выгоды из железных дорог, телефона, телеграфа и т. д. По *Штейнеру*—он дал всего 3.400 милл. крон. В августе 1921 г. был выпущен еще шестипроцентный выигрышный заем для консолидации старых довоенных долгов Австро-Венгрии, поскольку они были в Чехо-Словакии оштемпелеваны.

Наконец страна с стабильной валютой прибегла еще к „мучному“ займу для покрытия дефицита.

Чехо-Словакия принимала энергичные меры как в области налоговой, так и кредитной политики. Конечно, нельзя себе представить, чтобы при этом совершенно не был использован банк. Непосредственно оказывать кредит государству ему было запрещено; но он давал частным предпринимателям кредит под залог государственных бумаг. В этом и скрывался, как увидим, один из источников продолжавшейся вплоть до конца 1921 г. инфляции. Во всяком случае можно принять в известной мере заявление Кейнеса, что финансы Чехо-Словакии приведены в состояние равновесия, что она пользуется хорошим кредитом и располагает достаточными средствами за границей.

3. Валютная реформа.

Далее, денежная реформа была проведена решительно и в техническом отношении безупречно. Она не наталкивалась здесь на такое сильное внутреннее противодействие, как это было в Австрии, Германии и в Польше, ибо страна к этому времени еще не имела внутренних долгов, которые аннулировались бы реформой, а по старым австрийским она, все равно, вначале не платила. Наоборот, уже при возникновении государства оно было отягчено внешними долгами, расплата по которым при стабильной валюте значительно облегчается. Затем реформа была направлена против доминирующего влияния венских банков и венской биржи, отчасти и против немцев в самой Чехо-Словакии. Этим объясняется то, что Рашин мог решиться на довольно радикальные меры, вроде принудительного займа и довольно высокого поимущественного налога.

Сущность реформы сводится к следующему:

До конца февраля 1919 г. Австро-Венгерским банком было выпущено в обращение 37.569 милл. крон, кроме того, текущие счета составляли 7.217 милл. крон—всего 44.786 милл. крон. По Сен-Жерменскому миру выделившиеся страны должны были отштемпелевать обращающиеся на их территории банкноты. Это и сделала в январе 1919 г. Юго-Славия. В феврале за ней последовала Чехо-Словакия. Оказалось, что на ее территории находятся 8.012 милл. банкнот, текущие счета у филиалов Австро-Венгерского банка составляли 1.617 милл. крон, всего, следовательно, 9,630 милл. крон. Из этой суммы было удержано в виде государственного долга 2.447 милл. банкнот и 413 милл. с текущих счетов, так что в обращении осталось 6.770 милл.

Постепенно, однако, задержанные банкноты возвращались владельцам, если они вообще не подлежали поимущественному налогу или уплачивали его. Таким образом общее число банкнот в обращении постепенно увеличилось до 7.463 милл.

Относительно эмиссий установлены следующие правила: сумма выпускаемых в обращение непокрытых банкнот не должна превышать того количества, которое осталось после изъятия части их из обращения (т.-е. 5.562 милл.), как и оставшихся текущих счетов, т.-е. 1.204 милл. крон и кассовых обязательств (234 милл. крон). Остальные должны быть покрыты векселями, ценными бумагами, золотом, инвалютой и т. д. Таким образом фактически не установлена граница для эмиссии в виде покрытия золотом; более того, допускается, чтобы покрытием служили ссуды под залог ценных бумаг.

Действительное обращение банкнот, не считая текущих счетов, составляло к концу 1920 г.—11.289, 31 октября 1921 г.—12.327, к концу 1921 г.—12.130. С тех пор оно сильно сокращается и составляет к концу 1922 г.—10.064 и к концу 1923 г.—9.599 милл. крон.

До конца октября 1921 г. количество банкнот в обращении продолжает нарастать и превышает общий размер обращения 1919 г. почти в три раза. Это объясняется сильным кредитованием промышленности, отчасти сельского хозяйства и даже, косвенно, государства. Активные операции банка развиваются следующим образом:

	Вексельный портфель.	Учет ценных бумаг.	Ссуды под залог.
	(В милл. крон).		
Конец октября 1919 г.	28	—	423
„ декабря 1919 „	79	—	502
„ „ 1920 „	2.015	—	2.323
„ октября 1921 „	1.607	144	2.451
„ декабря 1921 „	1.893	618	1.714
„ „ 1922 „	541	174	1.497
„ „ 1923 „	667	378	952

Максимум выдачи ссуд приходится на октябрь 1921 г., после этого они сильно сокращаются. Профессор Аммон говорит, что этим сознательно поддерживалась инфляционная политика, давшая возможность промышленности использовать послевоенную конъюнктуру. После этого кредит сокращается, правительство начинает скупку инвалюты и благородных металлов. Для этой цели были выпущены в оборот к концу 1920 года — 859 милл. крон, к концу октября 1921 г.—1.178 милл., декабря 1921 г.—1.038 милл., к концу декабря 1922 г.—1.365 милл. и к концу 1923 г.—2.159 милл. Таким образом в кассах банка накопилось золота и серебра: к концу 1920 г.—153 милл., к концу октября 1921 г.—374 милл., к концу 1923 г.—1.033 милл. Одновременно вырос и текущий счет за границей с конца 1920 г. по конец 1923 г. с 455 до 1.236 милл. крон.

Октябрь 1921 г. отмечается также наиболее низким состоянием курса чешской кроны. В Праге платили за доллар в январе 1921 года — 80,87 крон, в октябре—96,78 крон, в декабре того же года—81,22 кроны, в декабре 1922 г. 32,23. В октябре 1921 г. стоимость одной бумажной кроны составляла 5% номинальной величины, в декабре 1922 г.—15,83%; на этом уровне она в общем стабилизировалась, и в декабре 1923 г. она равнялась 14,46%.

На Цюрихской бирже развитие курса чешской кроны было следующее: высшее состояние ее курса приходится на третью неделю мая 1919 г., когда на Цюрихской бирже за 100 крон платили 34 франка, с тех пор он быстро падает, и 21 ноября того же года за 100 крон платят всего 8,8 франка, затем он несколько поднимается, но после этого опять падает, и 5 февраля 1920 г. за 100 крон платят всего 5 франков. Затем крона снова поднимается в курсе и достигает 30 апреля 1920 г. 12,7 франков за 100 крон, с тех пор она про-

должает падать и доходит 31 октября 1921 года до 5,10 фр. за 100 крон. После этого курс быстро поднимается, к концу 1921 года уже платят 7,6, к концу 1922 года — 16,4, 25 декабря 1923 года — 16,79 и к концу июня 1924 г. — 16,0. Таким образом, курс кроны в 1923 г. сильно поднимается.

Итак, до октября 1921 г. продолжается инфляционная политика. После этого количество нот в обращении сокращается, и вместе с этим растет их курс. Однако внутренние цены далеко не следуют за курсом. К концу 1921 г. курс доллара был в 16,5 раз выше паритета, к концу 1922 г. — в 6,5 раз, а в декабре 1923 г. — в 6,9 раз. Индекс оптовых цен уменьшился с декабря 1921 г. по декабрь 1922 г. с 1.675 до 1.356, а до декабря 1923 г. до 990. Следовательно, улучшение курса произошло на самом деле только на внешних рынках; на внутреннем рынке стоимость кроны увеличилась меньше, чем в два раза (точнее в 1.94 раза), на внешних рынках — в 2,4 раза. При этом товарные цены стали с августа 1923 г. снова повышаться. Тогда курс доллара превышал паритет в 6,8 раза; следовательно, он поднялся до конца 1923 г. незначительно, а цены выросли на 3,4% (в Соедин. Штатах цены, наоборот, значительно понизились).

Чем определялся курс кроны на заграничных рынках? В первую очередь значительным превышением вывоза над ввозом, дошедшим в 1922 году почти до $^1/_2$ всего ввоза. Кроме того, немаловажную роль играет строгое регулирование торговли девизами. Но, с другой стороны, повышение курса кроны делает для иностранцев чешские товары крайне дорогими, и в 1923 г. вывоз сократился, хотя ввоз по весу продолжал возрастать.

На внутреннем рынке оказалось, что количество обращающихся банкнот в золисчислении сильно возросло, несмотря на номинальное уменьшение. Так, в июне 1921 г. их было (при пересчете по курсу доллара) на 770,2 милл. зол. крон, в июне 1922 г. — 937,0 милл., в декабре того же года 1.548,3 милл., в июне 1923 г. — 1.378,8 и в декабре — 1.411,6 милл. При пересчете по индексу оптовых товарных цен их было к концу 1922 г. — 742, а к концу 1923 г. — 979,5 милл. [1]).

---

[1]) Для иллюстрации сказанного мы приводим следующую таблицу, представляющую этот процесс более наглядно. Она взята из „Wirtschaft und Statistik“ № 24 на 1923 г. и дополнена новейшими данными.

	Курс кроны.	Оптовые цены.	Индекс прожиточного минимума.	Обращение банкнот.
	Паритет = 1.	1913—14 = 1	Июль 1914 = 1.	В милл. з. крон.
Июнь 1921 г.	14,5	—	14,5	770,2
„ 1922 „	10,5	14,6	14,8	937,0
Декабрь 1922 „	6,5	10,0	9,6	1548,3
Июнь 1923 „	6,8	9,7	9,3	1378,8
Август 1923 „	6,9	9,6	8,9	1335,9
Октябрь 1923 „	7,0	9,6	9,0	1326,5
Декабрь 1923 „	6,8	9,8	9,1	1411,6

Во время оттепелевания банкнот на территории Чехо-Словакии оказалось 21,4% всего количества выпущенных банкнот. Если принять эту пропорцию для довоенного времени, то мы получим 455,8 милл. банкнот. Другими словами, действительное количество обращающихся банкнот в 2—3 раза превышает военный уровень. Товарные цены в золисчислении (по курсу доллара) превышают довоенный уровень в 1,44 раза.

Соответствия нет. Более того, цены не выше уровня цен на мировых рынках (в Америке в 1,54 раза). Но именно это обстоятельство говорит за то, что стабилизации валюты нет, что, наоборот, продолжается внутренний процесс инфляции. Ибо именно при таком процессе внутренние цены не в состоянии следовать за колебаниями курса на внешних рынках.

4. *Виды на будущее.*

Каковы *виды на будущее?*

Прежде всего приходится констатировать, что денежная реформа в значительной мере углубила и обострила общий хозяйственный кризис, переживаемый всеми остальными странами. Мы видели раньше, что сельское хозяйство оставалось в почти стационарном состоянии. Площадь посева пяти главных хлебов не изменилась после 1920 года; сбор повысился еще в 1921 году, но с тех пор не заметно дальнейшего прогресса, и если ввоз хлебов уменьшился, то это объясняется только *сокращением внутреннего потребления*, явившимся следствием ухудшения положения масс, в первую очередь, страшной безработицей. Это особенно ярко выступает на потреблении сахара, которое уменьшается с 1919/20 по 1921/22 и только в 1922/23 г. дает некоторое увеличение, которое, однако, может быть отнесено на счет увеличения внутренних запасов, а не действительного потребления.

Точно так же и промышленность не показывает особенного улучшения. Количество угля, оставшееся для внутреннего потребления, падает из года в год. Оно составляло в тысячах тонн, считая и кокс и бурый уголь:

1921 г.	21.954,6
1922 „	19.216,9
1923 „	19.140,0

Соответственно и выплавка чугуна и производство стали уменьшались вплоть до 1923 года. Они составляли в тысячах тонн:

	Выплавка чугуна.	Производство стали.
1919 г.	626,5	786,0
1920 „	694,9	973,0
1921 „	543,1	917,7
1922 „	345,0	640,0

За 1923 год выплавка чугуна поднялась, очевидно, од влиянием рурских со[illegible]й и уменьшения работы железоделательной промышленности Германии, [illegible] тыс., а производство чугуна до 800 тыс. тонн.

22/23 г.г. были критическими годами для Чехо-Словакии. Количество безработных, получающих пособие, увеличилось с октября 1921 г. по январь 1923 года с 62.170 до 441.075; потом оно уменьшается и доходит в октябре 1923 года до 176.333, затем оно снова несколько возрастает до 195.872 в феврале 1924 года. Наступившее некоторое улучшение явно связано было с рурскими событиями, приостановившими работу германских предприятий. Общий прогноз хозяйства Чехо-Словакии вряд ли особенно благоприятен, что подтверждается продолжающимся падением добычи угля в 1924 году. Она была равна:

	Каменный уголь.	Бурый уголь.
	(В тысячах тонн.)	
Средняя за 1923 г. . . .	969	1.351
1924 г. январь	1.399	2.004
февраль.	1.366	1.908
март	1.372	1.836
апрель	1.215	1.675
май.	1.190	1.568
июнь.	962	1.356
июль	1.197	1.529
август	1.108	1.531
сентябрь	1.108	1.770

Ухудшился и торговый баланс. За первые 6 месяцев текущего года ввезли на 7.263 милл. крон, а вывезено было на 7.831 милл. крон. В прошлом году ввоз составлял 4.072, а вывоз 5.612 милл. крон, так что в прошлом году баланс был активен на 1.540 милл., в этом году на 568 милл. крон. С другой стороны, уменьшилась безработица так же, как и количество банкротств. Последнее обстоятельство, возможно, явилось результатом поддержки, оказанной со стороны Банкового Департамента промышленности и биржи. За девять месяцев 1924 г. получилось все-таки некоторое превышение вывоза над ввозом, на 513 м. крон (11.683—11.170 м. кр.).

Финансовое положение тоже улучшилось, но все еще далеко от стабилизации. Предположительные данные за последние годы дают следующую картину государственных финансов:

	1922 г.	1923 г.	1924 г.
	(В миллионах чешских крон.)		
Общие расходы	19.812	19.371	16.994
Расходы по улучшению хозяйства	3.263	2.999	2.229
Все расходы	23.076	22.371	19.223
Доходы	18.884	18.812	16.391
Дефицит	4.192	3.559	2.832
Главнейшие статьи расходов были:			
Отчисление коммунам	1.207	1.030	798
Государственный долг	2.079	2.790	1.989
Пенсии	526	523	610
Министерство ин. дел	300	215	173
Военное министерство	3.109	2.775	2.299
Министерство внут. дел	557	587	599
Школы	954	868	846
Министерство финансов	1.722	1.857	1.641
Общественные работы	1.028	967	739

Доходы составили по главнейшим группам (Berichte aus den Neuen Staaten, № 31 от 31 августа 1924 года):

	Действительн. поступления в 1923 г.	Больше или меньше бюджетных предположений в 1923 г.	Бюджетные предположения на 1924 г.
	(В милл. крон.)		
Прямые налоги	1763,6	— 70,8	1760.6
Налоги на потребление	1476,5	— 644,8	1593,9
Монополии и пошлины	1921,5	— 383,0	1636,1
Гербовый сбор	2611,7	— 246,1	2667,5

Превышение действительных поступлений над бюджетными предположениями дали только табачная монополия и пошлины; почти по всем остальным статьям получился недобор. В особенности характерен недобор по подоходному налогу (694,7 вместо 800.99 милл.) и по налогу на уголь (почти на половину!). Это показывает, что положение хозяйства было далеко не благоприятным:

Поступления от собственных предприятий исчисляются на 1924 год:

	Расходы.	Доходы.	Прибыль.
	(В милл. крон.)		
Железные дороги	4.130	4.602	472
Почта, телефон и телеграф	733	943	210
Государствен. имущ. и леса	366	430	64
„ „ „ „ в Карпатах	69	76	7
Горные предприятия	347	414	67
„ „ в Карпатах	36	44	8
Табачная монополия	744	1.745	1.001
Лоттереи	69	91	22
Банковый Департамент	51	122	71
Почтовая чековая касса	43	109	66

Характерно, что железные дороги, которые до сих пор давали значительный дефицит, дают в этом году прибыль. Дефицит железных дорог составлял:

	1919 г.	1920 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г. (9 мес.).
Милл. чешских крон	419,1	1258,6	570,1	491,0	197,8

Судя по этим данным, финансовое положение Чехо-Словакии нельзя назвать устойчивым; дефициты еще весьма значительны. За короткое время страна успела сделать большие долги. Задолженность определяется к концу 1922 года следующими цифрами:

Внутренний долг	15,09	миллиардов	чеш.	крон.
Заем, связанный с денежной реформой	6,97	„	„	„
Внешний долг	4,81	„	„	„
Падающая на Чехо-Словакию часть общего довоенного долга по мирному договору	4,90	„	„	„
Всего	31,77	миллиардов	чеш.	крон.

Кроме того, так называемое „участие в общих расходах на освобождение" в размере 750 милл. зол. франков. При населении в 13 милл. такая задолженность крайне высока!

Неудивительно поэтому, что делать внутренние займы было довольно трудно и что пришлось, как мы видели, прибегнуть к *принудительному*, *мучному* и *выигрышному* займам, а также задолжаться в частных банках (до 4 миллиардов!). Далее, допускалось, чтобы частные кредиторы государства имели право в свою очередь закладывать обязательства государства в банке, что фактически равносильно непосредственному заимствованию государства из средств банка.

В 1922 году Чехо-Словакия заключила внешний заем в Англии, Голландии и в Соединенных Штатах—общим размером на 50 милл. долларов. Первый выпуск этого восьмипроцентного займа был размещен в Лондоне и в Голландии на 3,3 милл. фунтов и в Соединенных Штатах на 14 милл. долларов. Второй выпуск в мае 1924 года—на 3,9 милл. фунтов—размещен в Лондоне и Нью-Йорке (на 1,85 милл.) и в Голландии—на 0,20 милл. фунтов. Процент займа установлен в 8%, эмиссионный курс—в 96,59, действительный процент, следовательно—8,3%. Деньги выплачиваются Чехо-Словакии в течение нескольких месяцев до конца июля.

5. *Национальный банк.*

В самое последнее время положение денежного рынка несколько улучшилось, и в Чехо-Словакии стали даже думать об открытии *Национального Банка*, статут которого уже утвержден законом от 14 апреля 1920 года. Этому банку предоставляется исключительное право эмиссии; государство отказывается от своего права не только на новые выпуски, но даже на замену обращающихся бумажных денег новыми. Участие государства в банке ограничивается 33%,—с другой стороны, государство передает ему весь запас благородных металлов. Полученные взамен их банкноты государство не пускает в оборот, а употребляет на расплату по своим старым долгам (специально связанным с денежной реформой), чтобы не вызвать новой инфляции, вследствие выпуска на рынок банкнот взамен золота.

Покрытие установлено в 35% выпущенных нот металлической наличностью (т.-е. золотом и девизами на страны с золотым обращением; последними только в размере акционерного капитала, в то время как серебро допускается только до 50 милл., а разменные деньги даже только до 25 милл.); остальная часть—банковым покрытием. Далее, устанавливается налог в 4,8%, если обращение банкнот превышает 500 милл. единиц валюты в первом полугодии и 600 милл. во втором полугодии каждого года. Интересно еще, что банк обязан употреблять прибыль от девизных операций для закупки золота даже тогда, когда положение валюты неблагоприятное.

Ссудные операции не должны превышать вексельных; в противном случае процент по первым должен быть на $1^1/_2$ выше, нежели на вексельные. Новым является право контроля со стороны банка над своими должниками путем истребования отчетов и балансов.

Ввести размен на золото не решаются. Еще бы—при таком состоянии финансов и продолжающемся промышленном кризисе!

В 1924 году положение ухудшается. Правда, количество банкнот в обращении продолжает уменьшаться, но общее положение банка сильно ухудшается. Металлический запас его остается до 31 октября почти без изменения, но текущий счет за границей уменьшается с начала текущего года до конца марта с 2.134 до 662 милл. крон, а к концу октября он составлял 659 милл. крон. Сильно возрастает в то же время вексельный портфель. Повидимому, банк дает своим клиентам иностранную валюту.

Как известно, и Чехо-Словакия пережила в начале 1924 г. сильный биржевой кризис, отчасти связанный со спекуляциями на понижение французского

франка, а главным образом вследствие вызванного внутри страны тревожного настроения в связи с падением французской валюты, так как Франция оказывала Чехо-Словакии главную поддержку. Одновременно было введено более строгое регулирование торговли валютой. На основании этих новых правил арбитражная продажа чешской кроны разрешается только определенному количеству банков, которым предоставляется право торговли инвалютой. Вывоз валюты разрешается банкам только для закупки товаров, если общая сумма не превышает 20 тыс. чешских крон; при вывозе трех тысяч или больше крон банк уже в праве требовать доказательств правомерности подобной отправки инвалюты за границу. Далее, банк не может из своих средств предоставлять инвалюты своим клиентам без разрешения Банкового Департамента. В течение 3-х месяцев покупатель товара должен доказать, что он действительно ввез ее. Открытие счетов в чешских кронах для иностранцев разрешается только определенным банкам, при чем распоряжаться этими счетами доспускается в размере не свыше 3 тыс. крон в день, а с разрешения Банкового Департамента—не свыше 20 тыс. крон, при чем лицо, открывшее счет, должно указать особые причины, заставляющие его истребовать такие суммы. Если кто-нибудь продает чешские ценные бумаги, то он имеет право распоряжаться суммой только до 20 тыс. крон. Платежи за границей в кронах разрешаются до 3-х тысяч крон, свыше этой суммы платить можно только путем перевода на счет какого-нибудь другого иностранца. Если кто-нибудь продает товар за границу и получает за него инвалютой, он обязан последнюю предоставить Банковому Департаменту. Вывоз драгоценных металлов, так же, как и банкнот, возможен только с разрешения Банкового Департамента. Банковый Департамент в праве, если это окажется нужным, затребовать в банках имеющуюся в их распоряжении инвалюту, причем не только из их фонда, но и лежащую на счетах их клиентов. Несмотря на все эти мероприятия, удалось удержать курс кроны только благодаря широкой интервенции Банкового Департамента („Wirtschaftsdienst“ от 11 апреля 1924 г.).

Будет ли, в конце-концов, достигнута стабилизация курса чехо-словацкой кроны? В 1922—23 г.г., когда чехо-словацкая крона поднималась, она стала излюбленным объектом спекуляции и даже средством накопления в соседних странах, где падение валюты продолжалось. Отсюда и спрос на нее все возрастал. Этим в значительной мере и объясняется повышение курса, хотя число обращающихся банкнот номинально уменьшается не особенно значительно, а фактически даже увеличивается; при этом Чехо-Словакия переживает в 1922 г. тяжелый промышленный кризис и, следовательно, сокращение товарооборота и спроса на деньги. После того, как была стабилизирована валюта Австрии, затем Германии, наконец Венгрии, что вызвало в этих странах денежный и кредитный кризис, произошло уменьшение спроса на инвалюту и даже предложение последней со стороны тех, которые раньше закупали ее или в целях спекуляции, или в целях накопления. Отмечается некоторое ослабление курса кроны: в 1923 году он колеблется от 2,88 до 3,09 центов, за первые месяцы 1924 г. колебание его происходит между 2,88 и 2,99 центов (в марте месяце), в сентябре он колеблется между 2,98 и 3,00. Устойчивость курса кроны несколько возросла, но это достигнуто, как мы уже говорили, значительной интервенцией со стороны Банкового Департамента.

IV. ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА В АВСТРИИ [1].

1. Общее положение.

Современная Австрийская республика представляет из себя только небольшую часть бывшей Австро-Венгерской империи, которая перед войной занимала 676 тыс. кв. километров и имела населения около 52 милл. человек. Перед войной одна только Австрия занимала свыше 300 тыс. кв. километров с населением в 28 милл.; после Трианонского мира она сведена к 83.833 кв. километров с населением в 1923 году в $6^1/_2$ милл. человек, из которых на Бургланд, который до сих пор еще занят Венгрией, хотя эта область принадлежит Австрии,—приходилось 287 тыс. человек. Таким образом, по существу, от старой Австрийской империи остался только город Вена, с населением почти в 2 милл. человек, с некоторыми небольшими окрестностями, из которых на Нижнюю Австрию приходится почти $1^1/_2$ милл. и Верхнюю Австрию свыше 800 тыс. человек. На 1 кв. километр приходится 78 человек. В этом отношении Австрия представляет из себя довольно значительно населенную страну, чем и определяется, в известной мере, и характер ее хозяйства. Австрия лишилась после Трианонского мира главнейших источников хлеба и сырья. Она может существовать только как высоко развитая индустриальная страна. О возможности существования этой республики в таком ее виде идут споры в австрийской литературе. Если до войны спорили о том, имеется ли географически-хозяйственная связь между отдельными частями старой Австро-Венгерской империи, то теперь, наоборот, идут споры о том, возможно ли существование такого государства, лишенного основных источников существования. Вопрос, однако, поставлен неправильно. Стоимость создается трудом, а не естественными условиями, и, поскольку производительность труда выше, чем потребление рабочих масс, всякое государство в состоянии прокормить свое население, если только

---

[1] Основными источниками служат: staatl. Handbuch f. d. Republik Österreich; *Fr. Stiner* Notenbankpolitik u. staatliche Anleihepolitik, 1924 и сборник „Deutch-Österreich", под ред. Г. Стольпнера, 1921 г

оно обладает достаточным запасом капитала для того, чтобы сделать развитие промышленности возможным. Но в том-то и заключается вся суть вопроса, что в результате разорительной войны Австрия обеднела не только естественными ресурсами, но и капиталом, и поэтому возможность развития обрабатывающей промышленности сильно затруднена без содействия иностранного капитала, который, помогая развитию страны, в то же время вывозом прибавочной стоимости из страны надолго замедляет ход ее развития. Затем развитие обрабатывающей промышленности требует высококвалифицированного рабочего класса, живущего при культурных условиях. При современных условиях, когда вся тяжесть восстановления хозяйства фактически падает на пролетариат, об этом мечтать еще не приходится.

Наконец, страна, бедная естественными ресурсами, не может привлекать значительных капиталов извне, ибо внутренний ее рынок не большой, и норма прибыли невысокая.

Правда, Австрия занимает весьма выгодное географическое положение по дороге, соединяющей Северо-Запад с Юго-Востоком, Европу с передней Азией; помимо того, Вена исторически играла роль торгового и банкового центра для Юго-Востока Европы, для Балкан; все же эти моменты недостаточны, чтобы страна могла пропитать $6^1/_2$ милл. населения. Ни торговое, ни банковое посредничество не могут дать достаточного основания для здорового развития страны (см. Голландию на заре капитализма). И на самом деле, мы замечаем теперь значительную эмиграцию из Австрии. Но наиболее ярким выражением теперешнего болезненного состояния хозяйственного организма страны является валютная неурядица, катастрофическое обесценение австрийской кроны, приостановленное пока реформами в области финансов и валюты, предпринятыми по указке Лиги Наций.

2. Финансы Австрии.

Основные причины распада австрийской валюты сводятся к следующему: мирный договор повесил над ее головой Дамоклов меч в виде огромных репарационных платежей. Правда, Австрия не платила еще по ним, но все же они парализовали на первых порах ее хозяйственную деятельность, в особенности— борьбу за оздоровление финансов страны. В этом последнем отношении приходится сказать, что господствующие партии, между прочими социалисты, несут значительную долю ответственности за финансовое банкротство и обесценение валюты. Дело в том, что никто не решался ликвидировать наследие старой Австрии, аннулировать долги или хотя бы путем принудительного займа значительно уменьшить платежи по ним. (Долг, унаследованный от старой Австрии, исчислялся к концу 1922 года в 1.525,4 миллиарда бумажных крон). Они, правда, изощрялись в выискивании новых и новых налогов, но не ввели *исчисления в золоте,* так что господствующие классы отвечали на всякий новый налог новым понижением курса и перекладывали бремя налогов на народные массы или даже на само государство. Отсюда—быстрое возрастание дефицита в государственном бюджете, несмотря на номинальное повышение налогов и уменьшение реальных окладов служащих. Расходы и доходы Австрии составляли по меморандуму Лиги Наций:

	С 1 января до 30 июня 1919 г.	С 1 июля 1919 г. до 30 июня 1920 г.	С 1 июля 1920 г. до 30 июня 1921 г.	С 1 июля 1921 г. до 31 декабря 1921 г.
	(В миллиардах крон.)			
Расходы	4,0	16,9	70,6	49,5
Доходы	1,3	6,3	29,5	24,1
Дефицит	2,7	10,6	41,1	25,4

Предположительный бюджет 1922 года в том виде, в каком он был принят в декабре 1921 года в Национальрате, сводился в расходной части к 347,5 млрд. и в доходной части к 209,8 милд. крон; дефицит составлял, следовательно, 137,8 млрд. Главные статьи расходов этого года были: расходы по удешевлению хлеба—41 млрд., расходы по государствен. займу—21,1 млрд. и поддержка провинций и отдельных городов—7 млрд. В золотом исчислении бюджеты Австрии выразились следующей таблицей, которую мы берем из журнала „Wirtschaft und Statistik“ № 5-й за 1924 год:

	1919 г.	1920 г.	1921 г.	1922 г.
	В миллионах зол. крон (по курсу доллара).			
Расходы	1308,9	1088,7	659,9	732,8
Доходы	632,3	166,0	197,0	116,0
Дефицит	676,6	922,7	462,9	616,8

Таким образом, доходы упали в 5 раз, а расходы меньше чем на половину. Абсолютно возрастая, доходы на деле давали все меньше и меньше, пока не была стабилизирована крона. Так, доходы за 1922 год исчислялись:

	Доходы	
	В м-дах бумажн. крон.	В миллионах золотых крон.
Январь—март	49,5	34,11
Апрель—июнь	71,7	35,09
Июль—сентябрь	156,5	14,12
Октябрь—декабрь	476,7	32,67

Номинальное повышение доходов за июль—сентябрь на 100 миллиардов на самом деле дает уменьшение доходов на 20 миллиардов; а повышение доходов за последний квартал почти в 10 раз по сравнению с первым кварталом все еще дает меньшую сумму реальных доходов.

Чтобы покрывать дефициты, приходится делать все новые и новые займы.

Заключать займы внутри страны при неопределенности политического и экономического положения страны, когда все ожидали банкротства ее—было нелегким делом. С конца 1918 года по конец 1920 г. был выпущен четырехпроцентный краткосрочный заем, четвертая часть которого могла быть уплачиваема облигациями военных займов. Последние принимались несмотря на их падающий курс по курсу от 92 до 97,8; курс займа был установлен в 97%, если платили наличными, и в 99%, если платили облигациями военных займов. Заем дал 573 миллиона крон. В начале 1920 г. был выпущен четырехпроцентный выигрышный заем 1920 года, который служил, главным образом, для консолидирования военных займов и дал 1.200 милл. крон. Впоследствии была открыта подписка на шестипроцентные государственные обязательства без ограничения их суммы, которая дала в 1921 году 10 миллиардов крон. Кроме того, был выпущен принудительный заем, который размещался, главным образом, среди имущего класса; заем был шестипроцентный и должен был быть внесен в последний квартал 1922 года.

По уже цитированному нами меморандуму Лиги Наций, государственный долг Австрии составлял:

	Конец июня 1919 г.	Конец июня 1920 г.	Конец июня 1921 г.
Свидетельства казначейства	1.013	12.400	56.000
Общая задолженность	2.317	14.409	57.476

К этому надо прибавить еще займы, полученные Австрией в наследство от старой Австро-Венгерской империи, которые исчисляются различно, в зависимости от момента определения, так как это в значительной своей части валютные займы, которые повышаются вместе с падением курса денег. Столпер исчисляет их следующим образом: 5 млрд.—довоенных долгов, 24 млрд. военных, 4,5 млрд.—задолженность в банках, 3,2 млрд.—долг Германии и 126 миллионов долг другим государствам. По тому источнику, по которому мы уже цитировали раньше, по журналу „Wirtschaft und Statistik“ задолженность страны увеличивалась следующим образом:

	1919 г.	1920 г.	1921 г.	1922 г.
	(В миллионах золотых крон.)			
Внутренние долги.	558,4	468,1	399,5	285,0
Внешние долги.	118,1	454,6	63,4	331,8

Примечание. Внутренние займы 1922 года, это—исключительно кредиты банка. Указанная сумма военных займов за этот год включает также валютный заем внутри страны.

Общая задолженность Австрии к концу 1922 года определяется по тому же источнику в 2.916 млрд. бумажных крон, а валютный долг в 11.131,8 млрд. бумажных крон; в золотых кронах это выразится следующим образом: 203,7 и 777,7 миллионов золотых крон.

Само собой разумеется, что, занимая в банке, государство тем самым заставляло банк выпускать все больше и больше банкнот на рынок, вызывая этим инфляцию. По данным Австрийского банка (австрийское отделение Австро-Венгерского банка, который формально вступил в период ликвидации, а фактически превратился уже в исключительно австрийский банк), в марте 1921 г. в банке находилось на 11,2 млрд. крон обязательств государственного казначейства. В это время обращение банкнот составляло 41,1 млрд. К концу 1921 года в кассах банка находится уже на 151,77 млрд. свидетельств государственного казначейства, т.-е. на 140 млрд. больше, чем к концу марта. За это время обращение банкнот увеличивается до 174,1 или на 133 млрд. За следующий год общая сумма государственных облигаций возрастает еще быстрее и доходит в ноябре 1922 года до 2.560,8 млрд.; обращение банкнот повышается до 3 417,8 или свыше чем на 3 миллиарда. Таким образом, за 1922 год количество обращающихся банкнот даже несколько быстрее увеличивается, чем количество учтенных государственных векселей. Дело в том, что приблизительно с июня 1921 года начинается период кредитной инфляции или, попросту говоря, использование частными лицами банка, и количество учтенных векселей растет чрезвычайно быстро. Еще к концу июля 1921 г. таких векселей было всего 1,1 млрд. крон, к концу декабря того же года их было уже 29,4, а к концу ноября 1922 года—721,2, к концу декабря — 781,7 млрд. Таким образом, и частные предприниматели использовывали положение вещей, усиливая инфляцию.

3. Торговый баланс.

Если финансовое положение явилось основой инфляции, то известную роль сыграла пассивность торгового баланса, т.-е. положение, при котором страна вынуждена почти все товары закупать за границей, и слабость внутренних ресурсов, которые дали бы стране возможность покрывать ввоз своим вывозом. Развитие торговли в Австрии за 1920—22 г.г. характеризуется следующими данными (без драгоценных металлов):

	1920 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г.
	(В миллионах зол. крон.)			
Ввоз	1701,2	1698,8	1590,9	1683,0
Вывоз.	931,8	904,2	1046,6	963,5
Дефицит	769,4	794,6	544,3	719,5

Данные за 1923 г.—предварительные.

В 1922 году главными пассивными статьями торгового баланса являлись следующие:

	Ввоз.	Вывоз.
	(В миллионах зол. крон.)	
Хлеб и др. сельскохозяйственные продукты	200,8	6,1
Животные	84,8	8,1
Топливные материалы	182,2	59,7
В том числе минерального топлива	175,4	1,2
Хлопок и хлопчато-бумажные изделия	193,3	129,4
Шерсть и шерстяные изделия	146,7	55,9
	С другой стороны, вывоз превышал ввоз:	
Железо и железные изделия	50,1	104,9
Металлы и изделия из них	47,6	50,6
Машины и части к ним	33,8	54,9
Электрические машины	11,0	52,1
Автомобили, велосипеды и вагоны	4,1	38,0
Изделия из кожи	25,7	48,7

Хотя в Австрии, как видно из этих данных, развивалась обрабатывающая промышленность, в особенности—производство некоторых предметов роскоши, но последняя еще слаба, так что она не в состоянии была покрыть весь недостаток товара для внутреннего потребления. Отчасти и пассивность торгового баланса связана с падением валюты, так как в этом отношении приходится констатировать рост закупок для сохранения валюты от обесценения, хотя страна до известной степени могла бы еще обходиться без тех или других предметов.

Общий результат этих моментов,—крайне быстрого нарастания обращения бумажных денег, с одной стороны, и сильной пассивности торгового баланса, с другой,—выразился в падении австрийской валюты, которое может быть охарактеризовано следующими данными. Обесценение кроны выразилось в процентах, по курсу доллара в 1920 г. в 4.357, в 1921 г.—в 12.322 и в 1922 г.—в 203,225. Это—средние данные для всего года. В течение 1919 г. курс кроны на Цюрихской бирже упал в 13 раз, в течение 1920 г.—больше чем в 2 раза, в 1921 г.—в 10 раз, в 1922 г.—в 21 раз; в ноябре 1922 г. за крону платили 0,07 сантимов.

На примере Австрии можно уже проследить как те изменения в народнохозяйственном организме, которые вызываются инфляцией, так и социальную борьбу вокруг нее. Австрия нуждается в ввозе почти всех важных предметов; поэтому обесценение денег действовало особенно разрушительно на хозяйство и финансы страны. Тем не менее довольно влиятельные круги противодействовали всяким реформам в особенности в области финансов. Совершенно оче-

видно, что заинтересованы были в инфляции не только биржевые спекулянты, но и экспортеры, получавшие иностранную валюту, которой они спекулировали в стране. Всей своей тяжестью обесценение денег падало на рабочих, служащих и все элементы, получавшие постоянный номинально определенный доход. По тарифам профсоюзов зарплата стояла в марте 1922 г. приблизительно на уровне $^3/_4$ довоенного. Но в Австрии рабочий класс обладает довольно значительным социальным весом, и ему удалось добиться установления зарплаты по системе скользящей скалы, т.-е. изменения ее в зависимости от стоимости средств существования, даже поднять ее до конца 1922 г. почти до уровня, на котором она находилась перед войной. При таких условиях инфляция теряет свой экономический смысл, так как нельзя с ее помощью действовать на зарплату, и господствующие классы решили стабилизировать валюту, хотя бы ценой порабощения страны иностранными государствами, в данном случае—Лигой Наций.

Надо сказать, что, несмотря на инфляцию, хозяйственное положение страны все же улучшалось. Некоторые успехи отмечаются в области сельского хозяйства [1]), в добывании угля (с 1919 г. по 1922 г. добыча каменного угля возрастает с 165 до 259 тыс. тонн в месяц) и в обрабатывающей промышленности, так что уменьшается и дефицитность торгового баланса. Действуя в том же направлении, развивая производственные силы страны, можно было бы при известном нажиме на налогоплательщиков добиться стабилизации бюджета, а затем и валюты без „помощи“ Лиги Наций. Что это так, видно из следующего факта.

4. Австрия и Лига Наций.

Как известно, Австрия долго, упорно и слезно умоляла Антанту притти ей на помощь кредитами, но она получала от нее „слишком много, чтобы умереть, но слишком мало, чтобы жить“, как говорят немцы. Отпускаемых ей кредитов едва хватало на пропитание в течение нескольких месяцев. Наконец она пригрозила продаться Италии, заключив с последней таможенный союз. Осенью 1922 года австрийский канцлер Зайпель посетил Рим и заявил, что Австрия предполагает образовать таможенный союз с Италией. Это означало, что Австрия станет под эгиду одной великой державы Европы, которая тем самым приобрела бы сильное положение в Центральной Европе, в частности

[1])

	Посевная площадь в тысячах гектаров.					Рост сбора хлебов в милл. квинтал.				
	1919 г.	1920 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г.	1919 г.	1920 г.	1921 г.	1922 г.	1923 г.
Пшеница.	150	150	153	186	192	1,39	1,48	1,78	2,02	2,42
Рожь. . .	290	289	307	337	373	2,29	2,56	3,34	3,45	4,02
Ячмень . .	94	97	108	127	135	0,83	0,96	1,19	1,22	1,71
Овес. . .	245	254	269	285	324	1,97	2,32	2,76	2,66	3,75

на Балканах. Этого не могли допустить не только новые балканские государства, но также и Франция и Англия, которые увидели в таком объединении первый шаг к образованию тройственного союза в новой формации. Тогда-то Лига Наций решилась, наконец, провести свою программу „реформ". Однако прошло довольно много времени, пока Австрия увидела первые суммы от обещанного ей займа. И вот, чтобы продержаться до того счастливого момента, австрийское правительство заняло в банках 5,4 милл. долларов по 6% и выпустило краткосрочный заем по 8% на сумму 5,1 милл. долларов. Таким образом оно получило внутри страны довольно значительную сумму. Дело в том, что за годы инфляции в стране накопились значительные суммы инвалюты, и необходимо было только умело их использовать. Этим мы отнюдь не хотим сказать, что заграничный кредит не нужен был Австрии. Наоборот, он, несомненно, облегчил проведение валютной реформы. Но гораздо лучше было бы, если бы Австрия получила действительно крупный кредит на восстановление хозяйства, напр., на использование водяных сил. Но тогда она в значительной мере освободилась бы от экономического влияния Чехо-Словакии и других ее соседей, поставляющих ей уголь. Тогда она, действительно, могла бы встать на ноги. Вместо этого Лига Наций предложила реформу бюджета, при чем не в смысле *развития доходов*, а в направлении сокращения расходов, путем прекращения субсидий для удешевления хлеба, сокращения количества служащих, поднятия тарифов железных дорог и т. д., словом—все меры, ведущие к удорожанию товаров и к понижению реальной заработной платы...

Реформа, предложенная комиссаром Лиги Наций, ставшим финансовым диктатором Австрии, сводится к следующему: сокращение числа государственных служащих с 1 октября 1922 г. по конец июня 1924 г. на 100.000, установление максимума расходов, превращение государственных железных дорог в самостоятельные акционерные предприятия и покрытие дефицита внешним займом. С другой стороны, эмиссионный банк реорганизовывается на новых началах, при чем основным условием является запрещение всяких кредитов государству. Этим предусматривается возможность *денежной инфляции*. Для предупреждения *кредитной* инфляции не принимается никаких мер.

Рассмотрим теперь детальнее эти мероприятия. По этому плану Австрия должна уже в 1925 году свести бюджет без дефицита. Установленный максимум расходов составлял (не считая расходов для местных самоуправлений, которые составляли в январе 1923 г.—30 милл. крон):

Январь	1923 г.	569,7 милл.	крон
Июль	1923 „	535,8 „	„
Январь	1924 „	477,9 „	„
Июль	1924 „	438,9 „	„
Декабрь	1924 „	350 „	„

В действительности удалось достигнуть гораздо более благоприятных результатов. Уже последние два месяца 1923 г. дали превышение доходов над расходами, хотя число служащих далеко не было сокращено в намеченном размере. До конца 1923 г. было отпущено 57.142 вместо предполагавшихся 75.000, а до конца июня 1924 г. 67.926 вместо предполагавшихся 100.000; при этом расходы по пенсиям пока увеличили общие расходы по личному составу, так

что в бюджете на 1924 г. они составят еще сумму в 5.189 млрд. крон, против 5.106 млрд. в 1923 г. Правительство, однако, сильно повысило налоги.

По предположениям комиссара Лиги Наций, дефицит 1923 г. не должен был превысить 3.173 миллиарда крон; на самом деле он составлял 1.622 м-да (51%), так как удалось повысить поступления от налогов на 25%. По плану Лиги Наций расходы должны были составить—7.956,5 м-да, а доходы—4.783 м-да, на самом деле расходы составляли—7.605.2 м-да, а доходы почти 6 м-дов. Таким образом сокращение расходов почти не удалось, если не считать того, что расходы по улучшению железных дорог отложены на будущее время. Повышены налоги, что вызвало возражения со стороны комиссара[1]).

Налоговое обложение в Австрии достигло значительной высоты. Оно составляет [2]):

	В м-дах бумажных крон.	В миллионах золотых крон.	В зол. кронах на душу населения.
Прямые налоги	1613,42	112,21	18,30
Налоги на земли и дома для общин и округов	175,00	12,14	1,83
Налоги на потребление.	672,75	46,72	7,20
Гербовый сбор и налоги на оборот . . .	2370,50	164,62	25,24
Налог на посещение биржи.	13,94	0,97	—
Пошлины	993,26	69,08	10,59
Всего.	5838,87	405,74	63,16

При чем главная тяжесть падет на массы населения.

Дефицит 1923 г. был легко покрыт займом, предоставленным Австрии Лигой Наций. Весь заем должен был составить 650 милл. золотых крон.

История с этим займом тоже довольно любопытная. Обещаны были 650 милл.; обеспечение платежей по нем полное, так как заложены доходы от пошлин и от табачной монополии. В случае необходимости могут быть взяты еще другие

---

[1]) После того, как эти строки были написаны, Лига Наций приняла в Женеве чрезвычайно важные решения об Австрии. Прежде всего она продолжила свой контроль над Австрией на неопределенное время. Раньше предполагалось, что после двух лет, когда Австрия стабилизирует свой бюджет, прекратится контроль Лиги Наций над ней. Теперь решено сократить его, пока „общее хозяйственное положение будет внушать достаточно доверия", т.-е. когда это желательно будет самой Лиге Наций... Далее усилено влияние диктатора и в вопросе о высоте учетной ставки, и выставлено требование *стабилизации валюты не только по отношению к доллару, но и к товарным ценам.* Этим косвенно сказано, что банк вел политику кредитной интеграции. Так понял это решение и президент банка, *Рейш,* подавший в отставку, которая, однако, не была принята. Но мысль о том, что можно удержать цены на одном уровне, не больше, как утопия, конечно.

В области финансов приказано снизить налоги на общества, так как иностранный капитал, властвующий теперь в этих обществах, не хочет платить налогов, и Лига Наций защищает, конечно, его интересы.

[2]) Berichte aus den Neuen Staaten № 30, 1924, от 25/VII 1924 г.

источники доходов. В то же время обещана гарантия со стороны держав всего на 631 милл. золот. крон, а дана гарантия только на 585 милл. золот. крон (Англия, Франция, Чехо-Словакия по 22½%, Италия 20½%, Бельгия и Швеция по 2%, Дания и Голландия по 1%). Заем в Испании на 26 милл. был гарантирован испанским правительством самостоятельно без Лиги Наций. Точно так же без нее обещала Швейцария заем в 20 милл. зол. крон, при чем в данном случае речь идет о чисто правительственном займе. Далее кредит обошелся весьма дорого, хотя и не так дорого, как предполагали опекуны. По их предположениям, ежегодные платежи по займу составляли бы 7¾%, да еще 4½% комиссионных для банков! Вот чьи интересы оберегает Лига Наций!

В среднем действительный процент составляет—7,623%, а комиссионные в Англии—1,75%, в Соед. Штатах—4,25%, в Бельгии—2%, в Голландии—2,5%, Италии—4% и во Франции—3%[1]).

Действительные поступления составляли 84,04% всей суммы в 681 милл., или 529 милл. крон; если отсчитать еще возврат старых авансов и краткосрочных займов, то остается сумма в 66.19 милл. долл. („Wirtschaft und Statistik" 1924 г., стр. 158) или 326,4 милл. крон—ровно половина обещанной суммы!..

5. *Валютная реформа.*

Одновременно, как уже было сказано, был реорганизован Центральный Эмиссионный Банк. Статут нового банка устанавливает за ним право выпуска банкнот до конца 1942 года; о продолжении этого права можно условиться за два года до окончания срока. Акционерный капитал банка был установлен в 30 милл. зол. крон, при чем одна акция составляет 100 з. крон, в противоположность старым акциям, которые составляли 1400 крон. Государство не принимает участия в капитале банка, так что банк носит исключительно частный характер. Государство только принимает участие в прибылях, если последние превышают 8% на капитал; при дивиденде от 8—10% государство получает ⅔, при более высоких дивидендах—¾ излишка прибыли. В общем статут банка похож на обычные статуты эмиссионных банков, в частности, бывшего австрийского банка. Банку предоставляется роль главного регулятора в области девизной политики, которая не определяется точными указаниями закона. Правлением банка является Генеральный Совет из 13 лиц, которые выбираются на генеральном собрании акционеров. В Совете должны быть представлены как банки, сберегательные кассы, промышленность, торговля, сельское хозяйство, так и рабочие. Государство назначает президента, права которого сходны с правами бывшего генерального директора старого Австро-Венгерского банка. Как уже упомянуто, банку запрещено оказывать государству какой бы то ни было кредит. Покрытие выпущенных банкнот регулируется следующим образом: в течение первых 5 лет банкноты должны быть покрыты на 20%, последующих пяти лет—на 24%, затем в следующие 5 лет—на 28% и только после пятнадцати лет существования банка—на ⅓ металлической наличности. Банк не обязан обменивать банкноты на золото. Время обмена будет установлено особо, после

[1]) Mitteilungen des Verbandes österreichischer Banken und Bankiers № 1/2 за 1924 г.

того, когда будет установлено отношение между банкнотами и металлом, и долг Австрии банку уменьшится до 30 милл. крон. В этом случае требуется соглашение между банком, правительством и законодательным учреждением страны. В виде отступления от обычных статутов разрешается считать ссуды под залог банковым покрытием банкнот в течение первых пяти лет, самое большее до момента начала обмена. Если, однако, ссуды под залог превышают учет векселей, то процент по ссудам под залог должен превысить в $1^1/_2$ раза ставку по учету векселей. Если обращение банкнот не покрывается при известных условиях на 40% наличностью, то устанавливается определенный налог на банкноты в размере от 1 до $1^1/_2$%. Отсюда видно, что предпринятые меры, главным образом, касаются предупреждения инфляции денежного обращения, но мало предохраняют страну от кредитной инфляции. Выпуск банкнот, как в виде ссуд под залог, так и при учете векселей, почти не знает границ.

Развитие Национального банка за 1923 год может быть представлено в следующем виде:

	Золото.	Девизы.	Облигации гос. казначейства.	Векселя.	Ссуды под залог.	Обращение банкнот.
	В милл. зол. крон.		В м-дах крон.			
1923 г.						
Конец января . . .	3,8	82,5	2556,8	730,4	0,47	4110,6
» июля. . . .	5,7	229,6	2539,8	658,1	0,85	5684,1
» декабря . . .	6,5	298,6	2534,5	1325,4	2,01	7125,8
1924 г.						
» сент.	266		2211	2851,0	1687,0	7999,0

Из этих данных легко можно видеть, как быстро нарастал спрос на кредит со стороны частного рынка. К концу января 1923 года он составлял еще 730 м-дов, к концу июля—658, к концу декабря—1325,4 и к концу июля 1924 года—3.304,9 миллиарда крон, т.-е. увеличился в 5 раз. Кроме того, другие активные статьи банка составляли к концу декабря 1923 г. 2748,9 м-да, к концу июля 1924 г.—3831,3 млрд. В связи с этим увеличилось также обращение банкнот с 4111 до 7995,6, т.-е. почти в 2 раза. Быстрое увеличение кредитования частного хозяйства в Австрийском банке вызвало в австрийской литературе полемику по вопросу о том, не является ли этот момент инфляционным, точно так же, как закупка девиз со стороны банка, которая, в свою очередь, вызывает увеличение обращения банкнот. Бывший министр финансов и президент старого Австро-Венгерского банка *Шпицмюллер* [1]) даже категорически утверждал, что этим вызывается инфляция. Особенно он возражал против скупки девиз на частных рынках, чем, по его словам, вызывается излишнее обращение банкнот, не соответствующее потребностям товарооборота. На самом деле банкноты эти являются представителями уже давно проданных товаров и теперь обмениваются на австрийские кроны, может быть, для целей, не имеющих непосредственного отношения к хозяйству. Таким образом этим

[1]) Mitteilungen des Verbandes österr. Banken und Bankiers, № 3/4, 1924.

вызывается увеличение обращения банкнот без соответственного роста товарообращения. „Увеличение обращения банкнот на 70% в течение одного года,— говорит он,—не могло не иметь влияния на курс их". В момент стабилизации валюты, 30 сентября 1922 года, в обращении находилось банкнот на 2,5 биллиона, а к концу декабря 1923 г. оно составляло 7,1 биллиона, т.-е. увеличилось почти в 3 раза. То обстоятельство, что курс кроны держится без изменения, Шпицмюллер приписывает исключительно строгому контролю над продажей девиз. Как только несколько ослабел этот контроль, спрос на девизы увеличился, и курс пошатнулся. В ответ на его заявление теперешний президент Национального банка *Рейш* ссылается на то, что к концу января 1924 года в Австрии на душу населения было меньше денег, чем в Чехо-Словакии, в Швейцарии, в Англии или во Франции. В Австрии, по его данным, приходилось всего 14,6 долларов, в Чехо-Словакии—18,7, в Швейцарии—38,2, в Англии—40,3 и во Франции—44,4 долл. на душу. Однако такое сравнение, по существу, ничего не говорит, так как даже с точки зрения количественной теории, определяющей ценность денег в зависимости от количества их на рынке по отношению к количеству товаров, приходится для полного сравнения еще указать размеры спроса на деньги в Австрии и в других странах, приведенных для сравнения. Несомненно, однако, повышение товарных цен в Австрии, которое наступило, правда, не сейчас же после стабилизации валюты, а спустя некоторое время прожиточный минимум в Австрии, начиная с августа прошлого года, показывает беспрерывную тенденцию к повышению. Общие бюджетные расходы в Вене составляли, по сравнению с началом января 1921 г., принятым за 100 (за 1 половину 1914 г. = 2,13) [1]. Характерно, что не только бюджетные

Начало января 1922 г.	1923 г. Начало					Августа 1924 г.
	Января	Июня	Августа	Октября	Декабря	
989,21	19.932,18	23.280,03	23.284,57	24.408,60	27.086,69	31.485,99

расходы, но и оптовые цены поднялись с августа прошлого года по май текущего года [2]) с 16574 раз по отношению к довоенному времени до 19465 раз (в августе до 20136). Отсюда ясно, что с августа прошлого года цены повысились до августа 1924 г. на 21%. Так как в других странах такого повышения цен не произошло, то следует полагать, что это повышение оптовых цен, как и индекса прожиточного минимума, связано с внутренним обесценением кроны, которая, правда, на мировых рынках удерживается на одном уровне, однако на внутреннем обнаруживает тенденцию к обесценению. Таким образом о полной стабилизации австрийской валюты говорить не приходится. Переживаемый теперь Австрией чрезвычайно тяжелый банковый кризис, который вызвал целый ряд крахов крупных банков и потребовал не мало жертв от правительства и сильнейшего напряжения со стороны банка, является, в свою

1) Der österreichische Volkswirt., от 2 авг. 1924 г.
2) „Wirtschaft und Statistik", № 23, 1923 и № 15 за 1924 г.

очередь, следствием не только прошлой инфляционной политики, но и всей той политики, которую вел Австрийский банк до сих пор, продолжая фактически поддерживать те банки и другие учреждения, которые создались во время прошлой инфляционной эпохи.

6. Последствия стабилизации.

Стабилизация валюты вызвала в Австрии сильный кризис и привела даже к ухудшению торгового баланса. В 1923 году средний месячный ввоз составлял 139,4 милл. зол. крон, а вывоз—79,7 милл. зол. крон. За первые месяцы 1924 г. ввоз и вывоз выразились соответственно следующими цифрами: в среднем за первые 2 месяца ввоз составлял—164,2, а вывоз — 70,5, т.-е. пассивность баланса в месяц выразилась в сумме целых 94 милл., в то время как в 1923 г. пассивность баланса была равна 60 милл. в месяц, а в 1922 г.— 45 милл. В марте ввоз составлял — 172 милл., а вывоз 88 милл., т.-е. пассивность баланса составляла 84 милл., в апреле ввоз равнялся 182,2 милл., а вывоз—101,5 милл., а в мае ввоз был 183,6 милл., а вывоз—108,6 милл. За июнь ввоз составляет 179,3, вывоз—85,5; за июль—167,3 м. и 86,7 м. крон; за август—171,4 м. и 103,2 м. кр.; за все 8 мес. превышение ввоза составляло 670 м. кр. Что касается движения безработицы в Австрии, как наиболее верного признака положения промышленности, то в этом отношении приходится констатировать некоторое улучшение. После стабилизации безработица сильно увеличилась. Число безработных составляло в сентябре 1922 года 38.000, к концу декабря—117.891, в феврале—167.411; после этого безработица идет на убыль до октября того же года, когда она составляет 75.810. Надо, однако, иметь в виду, что 1923 г. был благоприятным для Австрии, потому что это был год Рурской эпопеи, ослабившей производительные и конкурентные способности Германии и Франции и вызвавшей спрос на австрийские продукты не только на мировом рынке вообще, но даже в только что указанных странах. К концу 1923 г. Рурская война заканчивается, и снова отмечается ухудшение рынка, так что общее число безработных снова нарастает и в феврале составляет 125.816. После этого безработица снова падает, и в мае общее число безработных составляет 69.045. Но здесь речь идет только о безработных, получающих пособие. Действительное количество безработных было, вероятно, гораздо значительнее [1]). Если взять только спрос и предложение труда, напр., у строительных рабочих и у металлистов, то мы видим — как раз за первые 3 месяца текущего года, когда количество безработных, получающих пособие, сильно уменьшилось,— рынок не улучшился, по крайней мере, для металлообрабатывающей промышленности.

Бюджет 1925 года составлен с дефицитом в 585 миллиардов бум. крон (10.602,65—10.017,39) или в 40,3 милл. зол. крон (736—695,7). При чем поступления от монополий исчислены в 1.424,87 миллиарда в то время, как

---

[1]) Последний имеющийся у нас отчет журнала „Berichte aus den Neuen Staaten" от 24 октября 1924 года констатирует, что к 30-му сент. число безработных в Австрии составляло 80.000. Венский корреспондент „Франкфуртской Газеты" от 13 декабря отмечает сильное ухудшение положения хозяйства и увеличение числа безработных за ноябрь до 115.684.

дефицит жел. дорог составляет 598,65 м-да и дефицит других госуд. предпр.— 155,64 м-да.

За первые 7 мес. 1924 г. получился дефицит в $4^1/_2$ милл. зол. крон, а предположенный дефицит на следующие 5 месяцев исчислен в $16^1/_2$ милл. зол. крон.

Финансовое положение Австрии укрепилось, так как она значительно повысила налоговое обложение. Чистый расход, без переходящих статей, составляет 494,8 милл. зол. крон, что означает на голову населения (в $6^1/_2$ милл.) 76 крон, между тем до войны обложение в Германии составляло всего 31 марка!

V. ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА В ГЕРМАНИИ.

1. Общее положение.

Падение германской валюты, принявшее в 1923 году колоссальные, невиданные до сих пор в истории денежного обращения размеры, далеко опередившее даже падение советского рубля, до сих пор является предметом ожесточенных споров в немецкой литературе, и нельзя сказать, чтобы этот вопрос был вполне выяснен. Конечно, нетрудно указать целый ряд причин, вызвавших это падение. Но даже такие объективные исследователи вопроса о положении в Германии, как Кейнес, с одной стороны, и американцы Г. Г. Мультон и К. Г. Мак-Гир, написавшие исследование о платежеспособности Германии (Harold G. Multon и Constatine G. Mc Guire, Deutschlands Zahlungsfähigkeit)—с другой, не дают ясного ответа на этот вопрос и даже во многих отношениях расходятся с немецкими исследователями. Мы знаем, что Германия, в результате войны и Версальского договора, а также последовавших за ним отдельных постановлений союзников, лишилась значительной части своей территории, важнейших источников пропитания и сырья, в особенности в 1923 году, когда были заняты важнейшие, можно даже сказать, основные в промышленном отношении области страны. Имеется также подсчет потерь имущества страны вследствие войны и мирных договоров[1]). Германские данные констатируют большую пассивность торгового баланса, в особенности платежного баланса, вследствие непосильного бремени репарационных платежей, наложенных на Германию. Имеются, наконец, точные данные о полном расстройстве финансового обращения и огромном наплыве бумажных денег на рынок. Все эти моменты безусловно должны были вызвать ухудшение в положении страны и в то же время сильнейшее обесценение марки. Но что курс марки должен был упасть до одной биллионной части своей номинальной величины, этого нельзя, конечно, сказать на основании всех этих данных[2]). Бывший статс-секретарь Германии, профессор Юлиус Гирш,

[1]) Названная работа американцев констатирует уменьшение состояния страны на 135 миллиардов из всего состояния в 300 миллиардов. Мы считаем, что это преувеличено; при таких потерях хозяйство страны находилось бы в гораздо худшем положении, чем в действительности.

[2]) Германия обнимала до войны площадь в 542.622 кв. километра; по мирному договору она лишилась 70.588, а временно оккупированы 56.674 кв. клм. Население страны составляло к концу 1910 г. 64,92 милл., из которых на отнятые области приходилось 6,48 и на оккупированные 10,2 милл. К началу 1923 г. население Германии составляло 62,28 милл.

демократ, написал недавно брошюру о валютном вопросе в Германии, в которой он обвиняет господствующие классы в сознательном разрушении своей валюты, по крайней мере в сознательном отказе восстановить разрушенное финансовое положение страны, и вместе с этим в использовании инфляции для своих целей. Цитированные нами раньше американцы не допускают мысли, чтобы господствующие классы Германии решились на подобный шаг, считая, что инфляция фактически никому не приносит выгоды, и меньше всего — господствующим классам. Однако в другом месте они сами признают, что инфляция делит страну на три группы: первую, которая „молча страдает и с достоинством погибает", вторую, которая „цинично богатеет и тратится, не считаясь ни с чем", и третью, которая „в отчаянии восстает и готова разрушить в своей слепой злобе все, что остается от такого правительства и общества, которые создали подобное положение вещей". Таким образом, и они признают (на странице 175 немецкого издания их труда), что есть группа—и, как мы еще увидим, довольно крупная,—которая не только зарабатывает, но и сознательно разрушает свою собственную страну. Мы тоже думаем, что основная причина всех этих зол лежит в плохом финансовом управлении страны. Несомненно, что война, как и первые послевоенные годы, должна была разрушить финансовое благополучие, которое уже и до войны было очень шатким в Германии; но факт таков, что господствующие классы в Германии, совершенно не привыкшие платить налогов, всячески старались освободиться от них даже в то время, когда ясно было, что отказ от платежей налога приведет страну к тому положению, в каком она находится теперь, и что они кредитами в Рейхсбанке и спекуляцией на понижение привели страну на край гибели.

Из обрабатываемой площади в 34,8 милл. гектаров 14,2% приходились на оторванные области; из 14,22 милл. гектаров лесной площади — 10,7%. Из всего числа лошадей в 1913 г. в 4,56 милл. голов приходилось на отошедшие области 750.000, из 20,99 милл. рогатого скота—2,5 милл., из 25,66 милл. свиней—3,13 милл. голов, из 5,52 милл. овец—0.53 милл., из 82,16 милл. домашней птицы—10,25 милл. штук.

Добыча каменного угля (считая все по данным 1913 г.) уменьшилась с 190 милл. тонн до 141 милл.; производство кокса — с 34,6 до 31,7 милл. тонн, железной руды — с 28,6 до 7,3 милл. тонн, оловянной и цинковой руды — с 2,88 до 1,87 милл. тонн, выплавка чугуна—с 16,76 до 10,92 милл. тонн, производство сырой стали—с 16,94 до 9,5 милл. тонн и т. д.

Ко всему этому надо прибавить общее понижение производительной способности страны. Особенно тяжело было первые годы после войны, — потом производительные силы значительно выросли. Но в 1923 г., во время оккупации Рура французами и бельгийцами, Германия лишилась основных элементов его хозяйства. На оккупационные области приходилось (считая производство 1913 г.):

	Камен. уголь.	Кокс.	Чугун.	Сталь.	Прокатные изделия.
	(В %%% ко всему производству.)				
Старые оккупационные области	13,1	11,8	23,5	32,0	32,3
Рурский район.	71,6	78,2	53,9	53,1	49,5
Всего.	84,6	90,0	77,4	85,1	81,8

2. *Финансы.*

Уже война финансировалась в Германии гораздо хуже, чем в Англии. За время с 1914 по 1918 год чистые расходы Германии составляли—158.149 милл. марок, доходы же составляли — 20.741 милл. мар. т.-е., если считать, что средний доход мирного времени должен был составить за это время приблизительно 12 млрд., то получается, что расходы были покрыты приблизительно на 9 млрд. специальными и военными доходами — или всего на 6%, в то время как 94% военных расходов были покрыты займами, из которых 34% были покрыты краткосрочными обязательствами. Между тем, в Англии 20% военных расходов были покрыты налогами и 80% займами [1]). За время войны государственный долг увеличился по официальным данным комиссии по государственному долгу на 145,5 миллиарда. (Данные других источников, напр., „Статистического Ежегодника" и только что цитированной нами книги американцев, несколько расходятся с этими данными.)

После войны положение несколько изменяется, так как революция произвела переворот и в системе германских финансов. Раньше прямые доходы находились только в руках отдельных государств, которые щадили аграриев и крупный капитал. После революции империя сосредоточила в своих руках основные источники доходов, попыталась создать в деревнях самостоятельные налоговые аппараты, вместо того чтобы пользоваться аппаратом деревенского чиновничества во главе с помещиками, и ввела целый ряд новых налогов. Эта финансовая реформа, известная как реформа „Эрцбергера", вызвала целую бурю негодования в германских капиталистических и особенно аграрных кругах, которые не только сделали все, чтобы привести к падению Эрцбергера, но и создали атмосферу вражды к нему, приведшую потом к его убийству фашистами.

Начиная с 1921 года, капитал повел против новых налогов отчаянную борьбу и скоро нашел способ свести на-нет все реформы Эрцбергера. Более того, он воспользовался новой финансовой политикой для извлечения специальных выгод для себя. Крупный предпринимательский орган „Wirtschaftsdienst", характеризуя положение, создавшееся в 1922—23 г.г., замечает, что борьба капитала против финансовой реформы привела к тому, что „финансовая политика стала средством для в высокой степени социально опасного перераспределения доходов и богатства и для сильного понижения реального дохода широких масс населения" (1924 г. № 12 от 21 марта, стран. 328). Профессор Баллод в своей книжке о „Банкротстве свободного хозяйства" характеризует те методы, которыми пользовались предприниматели для того, чтобы освободиться от платежей и налогов. Стоимость марки составляла в 1919 г.— 28,09% ее номинальной величины, в 1920 г. — 7,32%, в 1921 г. — 5,05%, в 1922 г. — 0,98% и в 1923 году она почти сходит на-нет. „Следовательно, — говорит он,—если кто-нибудь должен был платить в 1920 г. подоходный налог на основе дохода 1919 г., то ему пришлось заплатить приблизительно четверть того, что

---

1) См. Dr. R. Knauss. Die deutsche, englische und französische Kriegsfinanzierung. Berlin und Leipzig 1923 стр. 175.

следовало бы с него взимать, так как за 1920 г. стоимость марки уменьшилась до одной четверти величины 1919 года. В 1921 г. он должен был бы платить всего только 70% того, что с него следовало бы взимать по предположениям 1920 г., в 1922 г. — только одну пятую часть, а в 1923 г.? За фискальный 1921 год всего получено от подоходного налога 820 милл. золот. марок, за фискальный 1922 г.— 516 милл. Что следует отсюда заключить? За первые 9 месяцев фискального 1921 года платили налоги на основе дохода 1920 г. Однако за это время стоимость марки уменьшилась до 61,7%, а за январь — март 1922 г. стоимость марки упала на 62%. В среднем, за фискальный 1921 год платили всего 55,7% того, что следовало бы платить. За первые 9 месяцев фискального 1922 г. налог взимался на основе дохода 1921 г. За это время курс марки так упал, что приходилось платить всего 13½% предполагаемого налога, а за первые 3 месяца 1923 г. пришлось даже платить всего 2% предполагаемого налога. В среднем за 1922 г. необходимо было платить одну четверть". Подобный же подсчет он производит относительно остальных видов налога. На самом деле подоходный налог, который по его смыслу должен пасть на имущие классы, фактически уплачивался почти исключительно рабочими. Так, напр., в сентябре 1923 г. подоходный налог дал всего 272,7 билл. марок, из них на долю платежей с заработной платы приходилось 244,2 биллиона, а на долю дохода с остальных классов населения всего 28,5 билл. Все остальные формы прямых налогов давали ничтожные суммы, напр., налоги на общества дали 11 билл., налоги на капитал — 35 млрд., особый налог на имущество — 1 млрд. и т. д. Словом, платили прямые налоги исключительно рабочие и служащие. Насколько незначительны были эти доходы, можно видеть по следующим официальным данным о поступлениях — в пересчете по индексу оптовых товарных цен. Доходы от налогов дали за фискальный 1920 г.—3,2 млрд., за 1921 г.—3,6 млрда, за 1922 г.—1,75 млрд., за 1923 г., считая с апреля по конец декабря, всего—0,9 млрд., при чем за декабрь месяц после введения новых налогов и стабилизации марки, о чем речь еще впереди, получено— 247,5 милл., так что всего за все остальные 8 месяцев получено 663 милл.; в октябре месяце поступило от налогов всего 12,3 милл. зол. марок. Совершенно естественно, что при таком положении вещей государство не могло далее существовать. Надо иметь в виду, что расходы в сентябре еще составляли свыше 2-х миллиардов зол. мар., а в октябре, благодаря почти полному прекращению платежей по долгам и репарациям и крайне низкой оплате государственных служащих и рабочих, расходы все еще составляли 986 милл., так что пришлось сделать краткосрочные займы в размере почти одного миллиарда и выпустить, как известно, огромные массы бумажных денег.

Все предпринятые в этом отношении меры в течение 1922 г. и отчасти 1923 г. не привели к желательным результатам, даже принудительный заем 1922 г., который был с самого начала установлен в крайне незначительных размерах (1 миллиард зол. марок или 70 миллиардов бум. м.), вместо того, чтобы установить его в золисчислении, точно так же, как и новое поимущественное обложение для обеспечения страны хлебом в июне 1923 г. и, наконец, попытка Гильфердинга в августе 1923 г. повысить платежи по налогам, если они производились позже определенного времени,—все это не имело никакого влияния уже просто потому, что, напр., повышение платежей по подоход-

ному налогу в 30 тыс. раз не могло иметь никакого значения, так как к сроку платежей стоимость марки упала уже в 300 тысяч или даже в 3 миллиона раз, а в октябре марка упала до 1 миллиардной части своей номинальной величины. Ввести же взимание налогов в золисчислении не решилось ни одно правительство, даже наполовину состоящее из социал-демократов, с министром финансов Гильфердингом во главе.

Только после октябрьских событий, когда волна рабочего движения разлилась по стране и стало совершенно очевидным, что дальнейшее существование буржуазного государства при таком положении вещей немыслимо, и что за финансовым крахом последует неизбежно социальный переворот, правительство Штреземана решилось на целый ряд мер, из которых наиболее важной следует считать закон о повышении платежей в зависимости от размеров обесценения марки. Так называемое „третье распоряжение правительства", проведенное 14 февраля 1924 г., имеет во многих отношениях принципиальное значение. Мы не касаемся тех общих вопросов хозяйственной жизни, которые он затрагивает, как, например, расплата по старым ипотечным долгам; нас здесь интересует только следующее: во-первых, прекращение платежей по старым долгам, установленное этим распоряжением, затем попытка получить в пользу государства часть дохода предпринимателей, связанного с обесценением марки, при чем естественно, что в этом отношении правительство сделало только очень робкий шаг, установив, что в пользу государства отчисляются всего 2% полученного таким образом дохода. Далее, обещан был новый закон об особом налоге на прибыль, полученную, благодаря использованию кредита государственного банка во время инфляции.

Общий результат финансовой политики послевоенных лет может быть представлен следующими цифрами. Точных данных об исполнении бюджета еще, повидимому, нет, имеются только общие кассовые отчеты, которые мы передаем здесь с пересчетом по курсу доллара, с одной стороны, и по индексу товарных цен,—с другой. Эти данные, как и пересчет, взяты нами из журнала „Wirtschaft und Statistik", 1924, № 9, стр. 276. По этим данным выходит:

Фискальный год от 1 апр. до 31 марта.	Доходы в миллионах золотых марок (при пересчете по курсу доллара).			
	Налоги и т. д.	Текущий долг.	Остальные доходы.	Всего.
1920 г.	3.178,1	6.053,6	97,0	9.328,7
1921 „	2.927,4	3.675,8	48,1	6.651,3
1922 „	1.488,1	2.442,3	20,2	3.950,6
1923 „	2.411,4	6.538,8	208,4	9.157,6

Фискальный год от 1 апр. до 31 марта.	Расходы в миллионах золотых марок (при пересчете по курсу доллара).					
	Выкуп консолидированного долга.	Проценты по текущ. долгу.	Дефицит жел. дор.	Расходы по мирному договору.	Остальные.	Всего.
1920 г.	695,6	—	—	—	—	9.328,7
1921 „	618,6	468.3	640,0	4.924,3		6651,2
1922 „	35,6	145.5	643,6	1.498,4	1626,6	9.150,6
1923 „	339,5	462,6	1.965,1	6.390,4		9.157,6

Фискальный год с 1 апреля по 31 марта.	Доходы в миллионах золотых марок (при пересчете по индексу товарных цен).			
	Налог.	Текущий долг.	Остальные доходы.	Всего.
1920 г.	3.218,2	5.178,0	100,7	8.496,9
1921 „	3.609,0	4.513,5	71,6	8.194,1
1922 „	1.755,7	3.034,8	25,6	4.816,1
1923 „ (до конца дек.) .	910,7	7.008,7	124,8	8.054,2

Фискальный год с 1 апр. по 31 марта.	Расходы в миллионах золотых марок (по пересчету по индексу товарных цен).					
	Выкуп консолидированного долга.	Проценты по текущ. долгу.	Дефицит жел. дор и т. д.	Расходы по мирному договору.	Остальные.	Всего.
1920 г.	627,1	—	—	—	—	8.496,9
1921 „	747,9	576,7	787,5	6081,8		8.194,1
1922 „	41,4	171,0	778,7	1.776,2	2.048,8	4.816,1
1923 „ (до конца дек).	—	546,9	2151,9	—	—	8.054,2
1924 „ (до конца мар.)	288,2	546,9	2151,9	6.507,4		9.494,4

Из этих данных видно, что дефицит, покрываемый текущим долгом, превысил в 1920 году в два раза нормальные доходы страны, в 1921 г. был несколько меньше, но все же значительно превысил нормальные доходы, а в 1922 г. опять почти в два раза превысил нормальные доходы, в 1923 г. дефицит в 3 раза превысил нормальные доходы, при чем в 1922 г. нормальные доходы не покрывали даже обычных расходов, не считая платежей по государственному долгу. То же самое повторилось и в 1923 году.

Если к этому прибавить растущее использование кредита Имперского Банка со стороны частных предпринимателей, то нам станет совершенно ясна причина

переполнения рынка бумажными деньгами. Использование частными предпринимателями кредита усилилось уже в 1922 г., но приняло грандиознейшие размеры в 1923 г., в связи с рурскими событиями и финансированием рурской войны. Имперский банк имел у себя частных векселей в 1921 г. в среднем на 1,7 млрд. бум. мар., в 1922 году в среднем на 72,2 млрд. б. м., к концу 1922 г. уже 422,2 млрд., к концу января 1923 г.—697,2 млрд, к концу сентября—3.660.094 млрд. и к концу ноября— 347.301.037.776 миллиардов бумажных марок. Таким образом использование со стороны частных кредиторов государственного банка в ноябре далеко обогнало кредит, оказываемый банком правительству, который в это время составлял—96.874.330.250 млрд. Кроме того, кредит, оказываемый ссудными кассами, тоже достиг в это время цифры в 8.870.781.247 миллиардов. Естественно, что вследствие этого количество обращающихся банкнот тоже страшно быстро увеличивалось. Оно составляло в 1920 г. в среднем— 54 миллиарда бум. марок, в 1921 году — 81 млрд., в 1922 г.—340 млрд., в 1923 г. к концу января — 1.984,5, к концу сентября—28.228.815,5 млрд. и к концу ноября—400.267.640.302 млрд. Если к этому прибавить еще обращение банкнот других банков, то общее обращение увеличилось до 400.338.326.351 млрд., что составляет по сравнению с обращением 1913 г., которое принимается в 6,1 млрд., возрастание в 65.953.595.774 раза. Отсюда видно, что обращение бумажных денег увеличилось приблизительно в 66 миллиардов раз, обесценение же марки составляет 1.000 млрд. раз, т.-е. гораздо больше чем увеличилось количество обращающихся бумажных денег (Из офиц. доклада репарац. комиссии: „Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen").

3. Пассивность платежного баланса.

Другим фактором обесценения германской марки явилась пассивность торгового баланса, которая по официальным данным составляла: в 1920 г. около 200 милл. зол. мар. (ввоз— 3.947, вывоз—3.724), в 1922 г. (о 1921 годе точных данных нет)—112 милл. з. м. (6.311,5—6.199,4), а в 1923 г. всего 2 милл. (6.081,4—6.079,2) зол. мар.[1]). Надо при этом сказать, что многие германские статистики вообще отрицают пассивность германского торгового баланса, если не считать 1923 г., когда данные относятся исключительно к неоккупированным частям Германии и не дают полной картины всей торговой деятельности страны. Во в я ом случае, несомненно, что платежный баланс Германии был пассивен. До войны торговый баланс Германии тоже был пассивен, но платежный баланс ее был даже в значительной мере активным. По данным вице-президента Имперского банка, Глазенаппа, Германия получила

---

[1]) Данные, приводимые в цитир. исслед. американцев, другие, а именно:

в миллиардах з. м.	1919	1920	1921	1922
Ввоз	6,6	7,0	5,7	6,2
Вывоз	1,8	5,1	3,6	4,0
Дефицит	4,8	1,9	2,1	2,2

в 1913 г. 1.000—1.250 милл. зол. марок от своих предприятий за границей, и, кроме того, доходы ее от судоходства и от банковой комиссии составляли тоже около 1 млрд., с другой стороны, она уплатила рабочим из других стран, приезжающим на заработки в Германию—около 400 милл. и у нее остался еще излишек, в среднем, несколько больше 1 млрд. После войны, конечно, доходы от германских предприятий за границей почти совершенно исчезли, точно так же, как сильно уменьшились и остальные статьи доходов. С другой стороны, Германия продала за границей огромное количество своих бумажных марок, которые потом обесценились. Предположим, что она таким путем получила в 1919—21 г.г. от 2—3 миллиардов зол. м. Затем Германия продала значительную часть не только своих ценных бумаг, но и своего недвижимого имущества, как домов, земель и т. д., заграничным предпринимателям, получала доходы от судоходства, от туристов и т. д. Все эти моменты не поддаются точному учету; во всяком случае, если все они и дали Германии возможность временно продержаться и уплатить первые взносы союзникам, то тяжесть репарационных платежей все же продолжала давить на ее финансовое и промышленное хозяйство и должна была значительно усилить ту валютную катастрофу, в основе своей созданную финансовой дезорганизацией страны, о которой мы говорили раньше.

4. Борьба вокруг стабилизации курса марки в Германии.

Германия представляет собой яркий пример того, как господствующие классы сознательно губят свою страну. Они изо всех сил боролись против попыток стабилизации курса марки, которую, конечно, нельзя было провести без того, чтобы не увеличить налоговое бремя. Уже в 1921 году Имперское Министерство Народного Хозяйства выработало законопроект об обложении имущества путем участия государства в предприятиях, с целью расплаты по репарации и стабилизации марки [1]). Этот законопроект стал потом и программой профсоюзов, которые, однако, на деле не боролись за него, несмотря на то, что об этом им весьма часто напоминали коммунисты. Несомненно, что проведенная тогда реформа налогового законодательства в форме участия государства в предприятиях спасла бы Германию. Но господствующие классы не допустили до этого.

Осенью 1922 года вопрос о реформе германской валюты стал оживленно обсуждаться в прессе. На съезде независимых в 1922 г. Гильфердинг, автор известной книги „Финансовый Капитал", выставил требования, которые представляют собой уже значительное смягчение программы Министерства Народного Хозяйства и которые впоследствии были изложены профсоюзами в их заявлении, поданном правительству. Гильфердингом были намечены следующие пункты: необходимо сохранить марку, как средство обращения и мерило ценности; в то же время для удовлетворения потребности населения в накоплении капитала необходимо выпустить заем на основе твердого исчисления; далее, выставлялись требования, касающиеся налоговой политики, — в частности, требование

---

[1]) Некоторые промышленники, напр., *Рехберг*, предлагали решить репарац. вопрос путем предоставления Антанте участия в германских предприятиях; но и на это германские предприниматели не шли.

борьбы с таким положением вещей, при котором предприниматели не платят налогов.

В это время уже стало общим явлением так называемое „бегство от марки", выражающееся, с одной стороны, в форме вывоза капитала за границу, а с другой—в форме скупки самых разнообразных вещей, начиная с иностранной валюты и кончая предметами обихода, без которых можно было бы обойтись, но на которые смотрели, как на способ сохранения ценностей. Это „бегство от марки" дошло до того, что марка перестала служить даже средством обращения,— не только мерилом ценности. Купля и продажа стали совершаться в городе на основе иностранной валюты, преимущественно доллара, в деревнях место денежного обращения занял чистый товарообмен. Даже за кинематографические билеты в деревнях платили картофелем, яйцами и тому подобными предметами. Труд не только рабочих, но и свободных профессий оплачивается подчас натурой. При таких условиях бумажная марка теряла свои денежные функции, а вместе с этим—вообще всякое значение. Само собой разумеется, что прежде всего страдают от последствий обесценения марки народные массы, в первую очередь—рабочий класс, заработная плата которого никогда не поспевает за движением товарных цен и в Германии подчас падала до небольшой доли довоенного уровня. Вот почему профсоюзы и выступили с требованием активного вмешательства государства в пользу стабилизации марки.

Это требование было поддержано иностранными авторитетами, приглашенными как раз в это время германским правительством для того, чтобы они высказали свое мнение о положении германского хозяйства. Дело в том, что к этому времени приехали представители репарационной комиссии, чтобы на месте, в Берлине, ознакомиться с действительным положением вещей и выяснить, насколько Германия на самом деле не в состоянии нести репарационных платежей. В противовес репарационной комиссии, Германия и пригласила иностранцев, пользующихся крупным именем в этой области, для того, чтобы они, в свою очередь, высказали свое мнение о положении Германии. Касаясь вопроса о стабилизации марки, эти эксперты установили, что стабилизация возможна, если Германии будет предоставлен мораторий, по крайней мере на 2 года, и если она одновременно получит поддержку в виде кредита со стороны заграницы. В то же время они высказались за то, чтобы Германия сделала первый шаг в этом направлении, не боясь пожертвовать частью своего золота. Расходясь в частностях, все эти лица, к которым принадлежали, с одной стороны, *Бранд*, *Кассель*, *Енкс* и *Кейнес*, теоретики банкового дела, а с другой — *Фиссеринг*, *Дюбуа* и *Каменка* — известные практики в этой области, в общем и целом сходились на том, что можно сделать попытку стабилизации марки, используя благоприятный политический момент. В частности, второе предложение, исходящее от Фиссеринга, Дюбуа и Каменки, заключало в себе подробный план стабилизации валюты. Они предлагали выпустить золотую марку в размере $^1/_{10}$ части фунта или $^1/_{10}$ части доллара. Далее, для операций на бирже, имеющих своей целью стабилизацию марки, необходимо, по их мнению, образование самостоятельного банка с капиталом в 100 миллионов золотых марок. Этому банку необходимо предоставить иностранный заем в размере 500 милл. зол. марок. Одновременно Имперский банк предоставляет новому банку кредит в таком же размере. Опираясь на составленную таким образом металлическую наличность,

новый банк будет в состоянии провести известные мероприятия в различных странах с целью стабилизации курса марки. Условием успешности этих мероприятий является прекращение выпуска краткосрочных займов со стороны государства.

В то время Имперский банк высказался категорически против всех попыток стабилизации марки, которые требовали активного вмешательства его на бирже. При этом он указал на то, что при существующем положении вещей, когда Германия обязана платить репарационные платежи, превышающие ее экономические силы, при пассивном торговом балансе, подобное изолированное выступление со стороны Имперского банка не будет иметь никакого значения. По его мнению, существует опасность, что, пожертвовав значительной частью своего золота, Имперский банк окончательно подорвет корни правильного денежного обращения и затруднит восстановление валюты даже в будущем.

С этим мнением далеко не все соглашались. „Берлинер Тагеблатт“ (в статье профессора Бонна) и „Франкфуртская Газета“—органы, выражающие взгляды, с одной стороны, представителей интеллигентного труда, а с другой—торгового не спекулятивного капитала, настаивали на том, чтобы Имперский банк, в свою очередь, решился сделать первый шаг в направлении стабилизации марки. „Франкфуртская газета“ от 2-го ноября писала по этому поводу: „Мы должны, путем величайшего всестороннего напряжения, концентрированными усилиями преодолеть все трудности переходного времени. Только путем активной политики можно еще надеяться сохранить остаток *самостоятельности* в хозяйственной, финансовой и валютной областях [1]). В рамках такой общей программы активной хозяйственной политики, золото Имперского банка не должно являться фетишем“. С другой стороны, тяжелая промышленность, выигрывающая на разнице валют в Германии и других странах, была против этих шагов (в особенности вследствие ее крупной задолженности, от которой она надеялась освободиться вместе с обесценением марки). В статье органа угольных баронов „Дейтше Бергверкс-Цейтунг“ от 1-го ноября, озаглавленной „Добавочный труд или знахарство в области валютной реформы“, редакция резко высказывается против „демагогов“, требующих активной банковой политики. Лозунгом крупной промышленности явился „прибавочный труд“ путем удлинения рабочего дня. То обстоятельство, что фактически такое удлинение рабочего дня почти повсюду уже проводилось, и что во многих предприятиях, наоборот, перешли даже к сокращению работы, вследствие общего тяжелого положения рынка, отнюдь не смущало промышленников, стремящихся к тому, чтобы отменить закон о восьмичасовом рабочем дне. Во всяком случае не подлежит сомнению, что тяжелая промышленность была против стабилизации курса марки.

Жизнь не ждала. Потребность, с одной стороны, в накоплении капитала, а с другой—в реальных ценностях—все возрастала. Потребность в накоплении капитала удовлетворялась путем приобретения иностранной валюты. Это означало, что бедная капиталами Германия ссужала свой капитал богатой Америке или другим странам с высокой валютой. Вместо материальных ценностей Германия получала бумажки из этих стран, т.-е. „векселя на них. Для отдельных

---

[1]) Это предостережение осталось гласом вопиющего в пустыне: в Германии будет хозяйничать *валютный диктатор Антанты.*

лиц такое положение может оказаться выгодным; для страны оно означает, что реальный капитал уходит из производства в область спекуляции, что суживается сфера хозяйственной продуктивной деятельности. Под влиянием агитации, поднятой рабочими партиями, правительство сочло себя вынужденным несколько сократить область спекуляции иностранной валютой, запретив покупку иностранной валюты тем, кто не имеют в ней надобности, связанной с торгово-промышленной деятельностью. Правда, этот закон далеко несовершенен. Иностранную валюту обходным путем всякий был в состоянии покупать, если ему это нужно было. Помимо того, спекуляция имеет еще достаточно широкое поле деятельности в виде купли и продажи других иностранных ценностей. Ведь это почти одно и то же, покупает ли кто-нибудь векселя на Америку или акции и облигации американских предприятий. Тем не менее закон от октября 1922 года о покупке валюты и несколько измененный в начале 1923 года закон о вывозе капитала из Германии явились известным сдерживающим моментом.

По мере того, как марка стала терять свою реальную ценность, потребность в реальном капитале, который дал бы возможность не только ввозить из-за границы необходимые предметы, но и обеспечить на продолжительное время начатые работы, все росла и росла. Если кто-нибудь строит электрическую станцию или хочет лучше обрабатывать свою землю, он должен располагать капиталом в течение нескольких лет. Получить же заем в бумажных марках, это значит—рисковать тем, что через некоторое время сделанный заем уже не будет иметь никакой реальной ценности. Вот почему стали прибегать, с одной стороны, к займам в марках на основе реальной ценности, а с другой—непосредственно к займам в твердой валюте. Однако эти займы в золотом исчислении, до известной степени предохраняющие капитал заимодавца от обесценения, не дают еще тому, кто берет заем и получает фактически бумажные марки, возможности располагать капиталом в течение продолжительного времени. Такой золотой заем был произведен, например, в Баварии акционерным обществом „Рейн-Майн-Донау“ с гарантией Империи. Приобрести облигации этого займа можно было, однако, и на бумажные марки. Заем этот имеет целью проведение канала, соединяющего Рейн с Дунаем и использование водяных сил. Предполагается построить 33 электрических станции с общей силовой энергией в 250 тысяч лошадиных сил. Размеры займа—в два миллиона золотых марок.

Огромное большинство займов с гарантированной ценностью основано на каком-нибудь реальном предмете—на цене хлеба, угля, кокса, дров и т. п. предметах. Но эти так называемые „устойчивые“ займы оказались впоследствии весьма мало устойчивыми.

Цены отдельных товаров весьма заметно колеблются. И это наблюдалось не только при колебаниях курса бумажной марки, но и до войны. За последнее время товарные цены испытали значительное изменение и на мировых рынках, в частности, в Соединенных Штатах, где существует золотое обращение. При этом изменение товарных и даже хлебных цен происходит не только по отношению к золоту, но и по отношению друг к другу. Другими словами, цены на различные товары изменялись различно. Следовательно, кто приобрел облигации займа на основе хлебных цен, тот относительно потерял, если цена на

хлеб относительно понизилась по сравнению с ценами на другие товары. Мы уже не говорим о том, что цены на товары зависят, вообще, от места и времени года, и что, следовательно, облигации, основывающиеся на этих ценах, в различных местах и в различное время будут иметь различные курсы. Все это общеизвестно. Ведь этими явлениями и объясняется тот факт, что именно золото или серебро, а не какие-нибудь другие товары стали носителями *общей* ценности, выражением затраты *отвлеченного человеческого труда* и вместе с этим—выражением капитала как такового. Отсюда совершенно ясно, что все эти вспомогательные способы сохранения капитала не могут удовлетворить потребностей высоко развитой капиталистической страны в объекте капиталистического накопления.

Некоторые предпринимательские круги видели выход из создавшегося положения в образовании так называемых жиро-конто в золисчислении. Центральный союз германской оптовой торговли обратился в Министерство Хозяйства с запиской, в которой предлагал ввести подобное жиро-конто (междубанковые и т. п. счета) на основе золисчисления. Практически предложение его сводится к следующему: Имперский банк открывает счета на основе золотого исчисления для всех торговых фирм, вклады совершаются как в золоте и иностранной валюте, так и в бумажных марках по курсу дня. Курс золота устанавливается по курсу валюты какой-нибудь страны с золотым обращением. Одновременно Имперский банк должен и учитывать векселя на золотой основе. Таким путем этот союз предполагает избегнуть целого ряда неудобств, связанных теперь с приобретением для торговли необходимого количества иностранной валюты, и установить твердую единицу исчисления для внутреннего обращения.

Центральный Союз Германских Банков резко высказался против этого предложения, заявив, что еще не наступило время для подобных счетов, связанных, якобы, с большими опасностями для хозяйства.[1])

В различных органах прессы даже однородного политического направления это отношение банков к вопросу о счетах в золисчислении оценивается различно. В то время, как „Берлинер Тагеблатт“ высказался против этого решения банков, защищая точку зрения германских торговцев, „Франкфуртская Газета“ заняла другую позицию, указывая на то, что образование подобных банковых счетов является дальнейшим шагом в сторону устранения бумажной марки из внутреннего обращения и ухудшения ее курса. Исходя из того положения, что необходимо сохранить марку, как средство обращения внутри страны, не только в интересах тех, кто весь свой доход получает в бумажных марках, но и в интересах государства, вынужденного при настоящих условиях делать краткосрочные займы путем выпуска новых бумажных марок на рынок, „Франкфуртская Газета“ высказывается против подобных банковых счетов. Не думаем, чтобы учреждением подобных счетов можно было бы сильно повлиять на характер внутреннего обращения. В самом деле,—банки давным-давно имеют у себя счета в твердой валюте. Следовательно, все те, кто имеет право покупать твердую валюту, имеет также возможность учреждать подобные банковые счета. Для остальных слоев населения образование этих счетов означало бы только рас-

---

1) На этом вопросе мы видим, как мало учатся на примерах других стран. В России эти счета давно были в ходу.

пространение на них права закупки иностранной валюты. Так как реальное накопление капитала в Германии вообще очень незначительно, то от учреждения подобных счетов фактически мало что изменится: широкие круги населения, огромное большинство его все равно не в состоянии сделать каких бы то ни было сбережений, тем более—в форме счетов в золисчислении, рассчитанных на более или менее продолжительное время. Это мы видим из того, что все займы, сделанные в твердом исчислении, как ни многочисленны они, фактически дают только небольшую сумму. По подсчетам „Die Wirtschaftskurve“ № 1-й за 1924 год отношение таких займов к общему их числу было:

1923 год.	Займы в милл. зол. марок.	Процентное отношение займов в золисчислении.
Январь	5,2	—
Февраль	7,1	47,6
Март	120,0	71,7
Апрель	6,2	99,2
Май	9,0	48,6
Июнь	13,0	49,0
Июль	4,4	97,1
Август	1,6	98,6
Сентябрь	167,0	99,9
Октябрь	165,0	99,9
Ноябрь	22,3	99,9
Декабрь	24,5	99,9
Всего	545,3	90,0

Начиная с середины 1923 г. займы и залоговые свидетельства заключались почти исключительно в золисчислении.

Расчеты в золисчислении вели у себя сберегательные кассы. Принципы, на которых построены эти счета, сводятся к следующему.

Сберегательные кассы принимают вклады в бумажных марках, при чем марка золотом составляет новую единицу, величиной в $^1/_{10}$ часть доллара, который определяется по курсу нового золотого займа империи. Таким образом, определение курса бумажных денег будет зависеть не от курса доллара, а от курса 6%-ного займа, и только в том случае, если этот заем будет ликвидирован и не заменен никаким другим займом на золотой основе, официальный курс доллара явится основой для расчета по вкладам. Вклады на основе золисчисления принимаются только в том случае, если одновременно имеется также счет в бумажных марках, и если он, по крайней мере, в два раза превышает вклад в золисчислении. При этом использовать уже существующие вклады для этой цели не разрешается. Сберегательная касса в праве отказаться без объяснения

причин от приема таких вкладов. Вклады засчитываются сначала в бумажках и только спустя 4 дня переводятся по курсу 4-го дня на золотой расчет. Вкладчик в праве делать переводы с одного золотого счета на другой. Выплаты и расплаты по процентам происходят только после недельного предупреждения.

В течение первых четырех дней сберегательные кассы реализировали бумажки покупкой займов в золисчислении; вкладчику, который имел возможность покупать инвалюту в тот же день, такая операция, конечно, не выгодна.

5. *Политика Рейхсбанка.*

Мы отметили раньше, что Имперский банк высказался категорически против активной политики при настоящих условиях. Ирония истории заключается в том, что тот же Имперский банк, без перемены личного состава, выступил активно при гораздо худших условиях и пытался добиться стабилизации курса марки. После занятия Рурского бассейна французами марка стала головокружительно быстро падать. Перед Германией стал вопрос о том, что вместе с обесценением марки на мировых рынках для нее закроются все мировые товарные рынки, и она снова подвергнется тяжелой блокаде. Ввиду этого все хозяйственные соображения отошли в сторону, и Рейхсбанк стал выпускать большие суммы иностранной валюты на рынок для того, чтобы поднять курс марки. Ему это относительно быстро удалось. Правда, он не улучшил курса марки по сравнению с тем, что было до рурской оккупации, а временно приостановил дальнейшее падение его, вернув курс марки до уровня $^1/_{5000}$ части номинальной величины. На этом уровне курс марки продержался 10 недель до прорыва фронта Стиннесом.

За первые недели апреля на рынке стал появляться все больший спрос на иностранную валюту. Как потом было установлено „Франкфуртской Газетой", Стиннесом было закуплено иностранной валюты, преимущественно фунтов, на 9 миллиардов марок. После этого, 18 апреля, Имперский банк оказался вынужденным удовлетворить спрос на иностранную валюту только в небольших размерах. Вследствие этого курсы иностранной валюты стали быстро подниматься, курс доллара дошел до 30 и больше тысяч, 19 апреля—до 29.500, 2 мая—до 30.620—30.380 и даже до 40 тысяч. Таким образом, политика Имперского банка, которая была продиктована общей политикой правительства, стремящегося путем удержания курса доллара в течение более или менее продолжительного времени на одном уровне облегчить финансирование сопротивления в Рурском районе, с одной стороны, и заказов за границей на уголь и сырье—с другой, потерпела поражение.

Как уже сказано, финансовый фронт защиты был прорван деятельностью Стиннеса. Но последнему это легко удалось благодаря общей финансовой политике страны. Снова, как во время войны, Германия финансировала свою рурскую войну не путем повышения налогов, а исключительно путем увеличения текущего долга страны. Текущий долг возрос с начала оккупации по конец апреля с 1821,6 до 8.442 млрд. Само собой разумеется, что увеличить в такое короткое время текущий долг почти в пять раз в зможно было исключительно путем учета свидетельств государственного казначейства в Имперском банке. Число учтенных у Имперского банка свидетельств государствен-

ного казначейства поднялось с начала года по конец апреля с 1.184,5 до 6.224,9 млрд, или тоже в 5 раз. Вместе с этим сильно увеличилось количество обращающихся в стране бумажных денег. Число кредитных билетов Имперского банка и свидетельств ссудных касс, находящихся в обращении, составляло к началу года—1.293,5, а к концу апреля—6.558,5 млрд. марок. Огромная часть этих бумажек ушла в Рурский район на финансирование тамошней промышленности, которая лишена возможности вывозить оттуда и вследствие этого—в значительной степени также реализовать свое производство. Оказалось, что при этом Имперский банк еще слишком легко давал кредит предпринимателям Рурского бассейна, которые использовали эти бумажные марки на покупку валюты. Отсюда растущий спрос на валюту.

Надо еще прибавить, что целый ряд немецких промышленников был недоволен политикой стабилизации марки, проведенной Имперским банком, не говоря уже о тех, которые наживаются исключительно на спекуляции; экспортеры товаров оказались, благодаря быстрому повышению цен на товары в первый период падения курса марки, в невыгодном положении, вследствие того, что германские цены оказывались сплошь и рядом выше мировых цен. Общий индекс товарных цен оставался, правда, ниже уровня мировых цен, но цены на отдельные фабрикаты превысили мировые цены. Вследствие этого экспортеры настаивали на повышении курса доллара. Долгое время Имперский банк противодействовал их стремлениям. Однако его запас иностранных девиз скоро иссяк, и ему пришлось для того, чтобы продолжать свою политику, заложить за границей золото. До конца апреля наличность германского золота за границей дошла до 217,28 милл., из которых 84,9 милл. были заложены за границей с целью получения кредита.

Против обесценения марки снова пустили в ход регулирование торговли валютой, но, конечно, безуспешно. Имперский банк тоже, хотя и поздно, переменил свою учетную политику.

23 апреля Имперский банк повысил учетную ставку с 12 до 18 при учете векселей и с 13 до 19—при кредите под залог. Такое значительное и резкое повышение учетной ставки представляет собой исключительное явление в истории западно-европейских центральных банков. Оно объясняется теми ненормальными условиями, которые были созданы в Германии, с одной стороны, быстрым обесценением марки, а с другой—слишком большой разницей, какая в течение довольно продолжительного времени существовала между официальной учетной ставкой Имперского банка и процентом, который приходилось платить частным банкам за кредит. Имперский банк в течение 1922 года 6 раз повышал учетную ставку. В июле 1922 г. он поднял учетный процент с 5 до 6%, к концу августа—с 6 до 7%, 21 сентября—с 7 до 8%, 13 ноября—с 8 до 10% и 18 января—с 10 до 12%. Уже это перечисление показывает, что положение на денежном рынке было весьма ненормальным, и Имперскому банку приходилось все больше и больше защищаться от бесконечных требований новых кредитов. По отчетам банка, к концу июня 1922 г. учтено было частных векселей на 4,75 млрд, к концу декабря того же года—уже на 422,24 млрд., к концу января 1923 г.—на 697 млрд., к концу февраля на 1829 млрд., к концу марта на 2.372 млрд, а к концу апреля на 2.986 млрд. марок. Таким образом, рост учета частных векселей явно ненормален. Увеличение в 620 раз

не оправдывается даже обесценением денег, которое в это время выразилось цифрой в 76. Очевидно, спрос на кредит все возрастал, при чем немалую роль играло и то, что частные банки сильно повысили свой учетный процент; а главное крайне выгодно было расплачиваться обесцененными марками. Вот почему многие, стремящиеся к стабилизации курса марки, указывали на то, что кредитом Имперского банка пользуются для валютной спекуляции. Однако влияние банков на Имперский банк так значительно, что последний слишком долго сохранял относительно низкий учетный процент.

Повысив учетную ставку сразу на 50%, президент Имперского банка сам признал, что необходимость в этом существовала уже давно. Одновременно он обратился к частным банкам с просьбой не удорожать частный кредит, необходимый для торговли. Нечего говорить о том, что его заявление осталось гласом вопиющего в пустыне. Правда, частные банки увеличили проценты по вкладам до 9—17, но в то же время сильно повысили свой учётный процент и оставили, конечно, все те начисления, которые они делали своим клиентам, так что кредит у частных банков стоит гораздо больше 40%. Требование со стороны „Франкфуртской Газеты", чтобы банки повысили соответственно и проценты на вклады, по крайней мере на 6%, тоже не было выполнено. Впрочем, вряд ли это и помогло бы. На самом деле, какое имеют значение эти 6 или 9 процентов годовых, или даже 17%, когда в течение каких-нибудь 2-х недель ценность бумажных денег упала на половину. Поэтому в банках стало замечаться сильное увеличение спроса со стороны вкладчиков на возврат вложенных сумм. И это совершенно естественно, так как при быстрых скачках курсов ценных бумаг и товарных цен на рынке никому не выгодно держать свои вклады даже в том случае, если банки обещают 15% годовых.

6. Заработная плата на основе золисчисления.

Сильнейшие колебания курса марки и невероятно быстрый подъем всех цен заставили профсоюзы заняться вопросом о регулировании зарплаты на другой основе, применительно к теперешним экономическим условиям. В рабочих массах требование перехода к исчислению зарплаты на золотой основе было очень популярно. Массы совершенно справедливо указывали на то, что промышленники фактически давно перешли к этому, и, следовательно, теперь очередь за рабочими, которые должны предъявить покупателям рабочей силы такие же требования, какие предъявляют продавцы товаров своим покупателям. Само собой разумеется, что под требованием уплаты зарплаты золотом нельзя подразумевать, что рабочие желали бы выплаты в иностранной валюте или в золоте. Этого германские предприниматели не в состоянии были сделать, так как в стране далеко не было необходимого количества золота или иностранной валюты. Речь идет об исчислении зарплаты на основе цен каких-нибудь товаров (сельско-хозяйственные рабочие требовали установления зарплаты соответственно с ценами на рожь), или в зависимости от общего вздорожания жизни, или применительно к каким-нибудь другим характерным признакам изменения общей покупательной способности марки. Надо сказать, что до конца июня профсоюзы в этом отношении не высказались с достаточной определенностью. Только федерация союзов служащих и чиновников выступила с декларативным заявлением о необходимости

установления окладов на твердой основе. В том же духе высказалось берлинское объединение профсоюзов. Повидимому, такая необходимость в это время сознавалась уже широкими кругами общества, вплоть до правительства. По крайней мере в прессе это требование не встретило особого противодействия. За большее или меньшее приспособление зарплаты к растущей дороговизне высказывались даже либеральные газеты ввиду рабочих волнений, прокатившихся по всей стране. Весь вопрос сводился, однако, к тому, какой уровень заработной платы следовало взять за основу исчисления дальнейших изменений. Федерация союзов служащих и чиновников вполне правильно подчеркивала, что немыслимо брать за основу теперешний чрезвычайно низкий реальный заработок. Однако только коммунисты высказались определенно за возращение к довоенной реальной зарплате, так как и предприниматели стремятся поднять цены до довоенного уровня. Это требование коммунистов натолкнулось на резкое противоречие со стороны не только предпринимателей, но и либеральной буржуазной прессы, вплоть до „Франкфуртской Газеты". В кругах профсоюзов, повидимому, тоже не решались пойти так далеко.

Несомненно, что установление зарплаты по принципу подвижной скалы, автоматически поднимающейся вместе с ростом цен, отнимет у многих предпринимателей охоту гнаться за высокими ценами и давить на курс валюты. Весь экономический смысл падающей валюты состоит именно в том, что, благодаря ее падению, снижается реальный заработок и увеличивается расхождение между зарплатой и товарными ценами. Если этого не будет, если зарплата будет изменяться соответственно с ценами, то погоня за высокими ценами станет миражем и для предпринимателей. Вот почему в Австрии предприниматели очень скоро настояли на том, чтобы рабочие отказались от принципа оплаты по подвижной скале. Во всяком случае такое решение вопроса о зарплате является необходимой предпосылкой для того, чтобы заставить господствующие классы искать путей установления прочной валюты в стране.

7. Регулирование торговли валютой и борьба против Гавенштейна.

Правительство Куно, на самом деле, решилось снова вмешаться в ход биржевой игры. По распоряжению президента республики Эберта была запрещена свободная торговля иностранной валютой, за исключением официальной торговли на берлинской бирже. Другими словами, вместо беспрерывного установления курса иностранной валюты, в течение круглого дня при сделках между банками и за кулисами биржи, как это практиковалось в Германии, была введена только одна котировка на берлинской бирже. По этому курсу разрешается покупать и продавать валюту. Исключение сделано только для небольших сумм, меньше 5 фунтов, которые можно продавать по другим курсам.

Распоряжение от 8 мая 1923 г. было изменено новым распоряжением от 22 июня 1923 г., которое 3 июля было дополнено запрещением торговли валютой *на срок*. В общем и целом регулирование торговли валютой может быть сведено к следующим важнейшим пунктам:

1. Торговля валютой разрешается только через посредство так называемых „девизен-банков", т.-е. таких банков, которым эта торговля разрешена, кото-

рые, следовательно, занесены в общий реестр торговых предприятий и имеют доступ к бирже. Покупать иностранную валюту можно или с особого разрешения Финансового Управления, или по специальному разрешению Торговой Палаты.

2. Покупка или продажа валюты разрешается только по официальному курсу, устанавливаемому один раз в день. Исключение предусматривается только для небольших количеств—ниже 5 фунтов стерлингов,—покупка и продажа которых разрешается по курсу предыдущего дня.

3. Запрещается торговля *на срок* как валютой, так и драгоценными металлами, а в известных случаях также ценными бумагами, в особенности заграничными.

4. Расплата иностранной валютой внутри страны запрещается. Запрещение распространяется также на биржевые сделки, как, напр., продажа акций за валюту.

5. Запрещается кредит под обеспечение валютой.

6. Запрещается покупка иностранных ценных бумаг от иностранцев и передача подобных бумаг иностранцам. Под понятием „иностранцы" подразумеваются лица или предприятия, которые имеют свое торговое дело или местожительство за границей.

7. О приобретении валюты приходится давать подробные сведения Имперскому банку.

При покупках свыше 100 фунтов стерлингов приходится называть фирму, которая сделала этот заказ. Далее, Имперский банк имеет право производить подробное расследование того, в какой мере покупка валюты диктовалась потребностями заказчиков.

8. Воспрещается предоставление кредитов иностранцам. О кредитах, превышающих 50 милл. марок, Имперскому банку должны быть даны сведения до 15 июля.

Фактически Имперский банк превратился в центральное учреждение, регулирующее продажу валюты, с той только разницей, что проверку того, насколько тот или иной заказчик на валюту действовал в соответствии с общими законами, он производит не до продажи валюты, а после, в виде контроля. Это было сделано для того, чтобы облегчить торговлю валютой, не увеличивая штата банка. Так как из частных источников валюта на рынок не появлялась, то фактическим продавцом валюты являлся исключительно Имперский банк. Пользуясь своим положением, он назначал курс по собственному усмотрению, не считаясь, в общем и целом, со спросом, который удовлетворялся лишь в незначительных размерах. 19 июля было в этом отношении критическим днем для германских бирж. Был предъявлен спрос на огромное количество иностранной валюты, свыше чем на 20 биллионов бумажн. марок. Имперский банк, не видя никакой возможности удовлетворить спрос, заявил, что он закроет кредиты всем банкам, если они и впредь будут требовать валюту в таком огромном количестве. На этот день он предложил удовлетворить спрос в размере $^1/_4$ процента. Банки отказались от такого решения, заявив, что распределение между заказчиками относительно незначительного количества валюты отнимет у них больше времени, чем они заработают на этом. После дальнейших переговоров между банками и Имперским банком последний уступил.

Имперский банк добился только одного,—чтобы банки принимали заказы на валюту лишь в том случае, если вся сумма в марках уже находится на счету заказчика. Одновременно заказчик обязан дать подробное объяснение о целях закупки иностранной валюты для того, чтобы Имперскому банку легче было контролировать его.

Уступил не только Имперский банк, но также министр промышленности, недавно издавший распоряжение о том, что до 15 августа в оптовой торговле разрешается расплата за ввезенные товары иностранной валютой. Этим отменяется распоряжение о том, что внутри страны должна сохраниться марка, как средство обращения. Одновременно разрешается также так называемым „девизен-банкам" торговля валютой на срок в пользу Имперского банка. По существу тем самым уничтожены основные моменты регулирования продажи валюты. Наступившее вслед за этим невероятно сильное обесценение курса марки отчасти и вызвано этими новыми распоряжениями.

Дальнейшей мерой борьбы против спекуляции иностранной валютой явилось назначение особого комиссара с широкими полномочиями, дающими ему право производить обыски и конфискации, затребовать от предпринимателей точных указаний относительно количества находящейся в их распоряжении иностранной валюты—и даже право затребовать торговые книги. Этот комиссар издал распоряжение, ограничивающее деятельность банков в этой области, установив, что только определенные банки, участвующие в безденежных расчетах при Имперском банке, имеют право на производство валютных операций. Помимо того, некоторым банкам предоставляется то же право уже на основании особых распоряжений министра народного хозяйства. Все остальные банки имеют право закупать валюту на положении меняльных контор, т.-е. отдавая свою валюту Имперскому банку. Всего валютных банков в Берлине насчитывают около 40—раньше их было больше 100; остальные его распоряжения связаны, в общем и целом, с этим основным распоряжением относительно прав банков и меняльных контор.

Кроме того, были изданы два распоряжения правительства о том, что все, платящие определенный поимущественный налог в пользу обеспечения страны хлебом, обязаны отдать правительству определенное количество иностранной валюты и заявить о количестве имеющейся у них иностранной валюты. На каждые 10.000 марок налогов, которые налогоплательщик обязан платить по закону от 23 июля 1923 г., предприятия обязаны отдать две золотые марки, а частные лица—одну золотую марку.

Далее, запрещен был вывоз марки за границу.

В передовой статье „Форвертс'а" от 24 июля справедливо характеризуется политика германского правительства и Имперского банка в области валютного вопроса и кредита, как попытка установления твердых цен на валюту без конфискации ее у частных лиц и без регулирования торговли. Между тем уже опыт твердых цен за время войны показал, что установление таких цен ведет только к нелегальной спекуляции и не имеет решительно никакого значения, поскольку государство одновременно не конфисковывает и не распределяет те предметы, на которые установлены твердые цены. Разрешение платежей валютой в оптовой торговле приведет, по мнению этой газеты, только к страшному усилению спроса на иностранную валюту наличными деньгами и к полному

устранению марки из внутреннего оборота. Указывая на происходящее в различных городах Германии кровавые столкновения, газета спрашивает, до каких пор будет продолжаться подобная политика. В противовес политике правительства, „Форвертс“, очевидно, от имени социалистической партии, выставляет следующие требования:

1. Прекращение печатания бумажек с целью покрытия государственных дефицитов и привлечение лиц, разбогатевших благодаря обесценению марки, к несению налогов.

2. Решительное изменение кредитной политики Имперского банка.

3. Создание фонда интервенции для регулирования валютного рынка.

Все эти требования носят очень туманный характер и слишком незначительны, чтобы могли предотвратить катастрофу. В заседании финансовой и хозяйственной комиссий Имперского Хозяйственного Совета теоретик германской социалистической партии, Гильфердинг, выступил с докладом о теперешнем положении Германии; принята была резолюция, требующая, с одной стороны, устранения дефицита в государственном бюджете, с другой,—перехода к кредитам на основе золисчисления с учетом векселей в золисчислении и введением счетов в золисчислении (причем в самой резолюции не указано: должны ли быть счета установлены при уплате девизами или также при уплате бумажными марками; против последнего мероприятия выступал в дебатах, между прочим, главный редактор „Франкфуртской газеты“—Файлер, так же, как и против продолжения поддержки курса марки, начатой Имперским банком). Выставлено было требование, чтобы налоги и пошлины были переведены на золотое исчисление и чтобы Империя выпустила новый золотой заем. Одновременно эта комиссия высказалась за введение зарплаты по принципу подвижной скалы. Дирекция Имперского банка уступила только в вопросе об учетной ставке, предложив поднять ее с 18 до 25%. Однако „Центральный Комитет“ из представителей торговли, промышленности, банков и сельского хозяйства отклонил это предложение. В „Банк-архиве“ некий Мюллер из Кенигсберга предложил изменить кредитную политику Имперского банка в том смысле, чтобы приспособить высоту учетной ставки к обесценению денег, устанавливая дополнительный вычет в зависимости от происшедшего за соответственное время обесценения марки. Так, если за какую-нибудь неделю марка обесценилась на 10%, то он предлагает путем повышения учетной ставки на 5% получить в пользу Имперского банка часть той выгоды, которую получают должники. Но именно то обстоятельство, что — даже по его предложению — возможно только уменьшить прибыль, получаемую от обесценения марки, но не ее целиком устранить, показывает, что этим путем нельзя уничтожить тех ненормальных явлений, которые вызываются в этой области обесценением марки. Очевидно другого выхода нет, кроме перехода к золисчислению и учету векселей на этой основе. Во всяком случае отказ промышленных кругов поддержать даже скромное повышение учетной ставки до 25% весьма характерно для настроения этих кругов, не стесняющихся открыто грабить широкие народные массы, за счет которых они ведь и получают этот дешевый кредит. Если в начале 1923 года учтенных частных векселей в Имперском банке было на 1,6 биллионов, то 14 июля их уже было на 11 биллионов. Совершенно очевидно, что такое огромное увеличение учета частных векселей, в свою очередь, не мало способствует инфляции,

тем более, что определенно известно, что кредитом Имперского банка пользуются для скупки валюты или для спекуляции товарами, что, в сущности говоря, одно и то же. На этом примере, как во всей своей последующей политике, Имперский банк показал свою полную зависимость от крупного капитала страны, интересы которого он единственно и защищает.

9 августа Гильфердинг поместил в „Форвертс'е" статью о задачах Имперского банка. Он здесь открыто высказывается за необходимость смещения президента банка, Гавенштейна, и напоминает о том, что при установлении автономии Имперского банка под давлением Антанты он предостерегал от такого шага, который предоставляет возможность бесконтрольного хозяйничанья над золотым запасом страны совершенно безответственным лицам[1]). И вот оказалось, что на самом деле Гавенштейн не подчиняется никаким заявлениям и остается в должности, хотя он, по мнению Гильфердинга, неспособен руководить делом. Гильфердинг снова указывает, как на задачу Имперского банка, на необходимость перехода к золисчислению как в активной, так и пассивной своей деятельности, учитывая векселя на твердой основе по 7%. Помимо того, Гильфердинг делает предложение о реорганизации Имперского банка, о чем речь будет у нас впереди. Президент Имперского банка выступил в защиту своей политики перед Центральным Комитетом банка с длинной речью, в которой он отметил следующие пункты: прежде всего Гавенштейн отрицает, что частный кредит в значительной мере способствовал инфляции. Учет векселей составляет 49 биллионов марок, но $^1/_4$ этой суммы состоит из краткосрочных бумаг и чеков, которые представлены Имперскому банку только на учет, остальная сумма не превышает 100 миллионов зол. марок, в то время как до войны частный кредит доходил до миллиарда. Основную причину инфляции он видит в выпуске свидетельств государственного казначейства, которые приходилось во все возрастающих размерах учитывать Имперскому банку. Из общей суммы выпущенных обязательств государственного казначейства (194 биллионов)—177 билл. находилось в кассах банка. Дефицитная финансовая политика Империи является основной причиной инфляции. Что касается низкой учетной ставки Имперского банка, повышенной потом до 90% годовых, то повышение ее наталкивалось на сопротивление Центрального Комитета. Гавенштейн продолжает считать высокую учетную ставку вредной для хозяйства. Он думает, что она влияет на товарные цены. Соглашаясь с введением текущих счетов на основе золисчисления, при чем он считает 100 марок равными 1 ф. стерлингов, он предлагал пока ограничить введение этих счетов только Берлином и установить уплату иностранной валютой в 25% минимальной суммы текущего счета в 500.000 твердых марок. Выплата будет производиться по курсу дня, при чем с обязательством предупреждения за несколько дней. Для кредитов Имперский банк предлагает только до $^4/_5$ кредитованной суммы исчислять на твердой основе, а остальную часть оставить в виде маркового кредита.

Центральный Комитет высказался за проект Гавенштейна, и один из главных руководителей „Дисконтогезельшафт", Заломзон, повидимому, выражая общее

---

[1]) Это не помешало тому же Гильфердингу высказаться за проект Дауэса, который совершенно уничтожает всякое влияние правительства на банк и подчиняет его валютную и учетную политику иностранному контролю.

мнение крупнейших банков, заявил, что удаление Гавенштейна и его помощника Глазенапа явится преступлением перед отечеством. Гильфердингу пришлось на практике испытать силу влияния финансового капитала. Гавенштейн остался, а в отставку вышел Гильфердинг, который, став на короткое время министром финансов, пытался привлечь господствующие классы к платежу налогов и к сокращению кредитов.

8. *Проекты реформы Рейхсбанка.*

В цитированной нами статье Гильфердинга от 9-го августа сделано предложение о реорганизации Имперского банка, которое сильно напоминает собою российскую практику в этом отношении. Гильфердинг предлагает разделить Имперский банк на два отделения. В одном сосредоточиваются дела на основе золисчисления, а в другом продолжаются старые операции. В отделение по расчетам на основе золота передаются 300 милл. золотых марок из кассовой наличности Имперского банка. Это отделение имеет право как вести счета на основе золисчисления, так и выпускать банкноты в золоте. Покрытие банкнот должно состоять наполовину из золота и девизов, а наполовину из векселей. Использование кредита этого отделения со стороны Империи запрещается. Частным лицам не предоставляется вообще никаких марковых кредитов, а только на основе золисчисления. Марковый кредит имеет возможность получить только Империя до тех пор, пока не будет урегулирован бюджет.

Бывший министр финансов, *Готтейм*, выступил с несколько видоизмененным проектом организации Центрального Эмиссионного Банка для выпуска золотых банкнот. Для того, чтобы обеспечить эти золотые банкноты, Империя выпускает 2-миллиардный золотой заем, при чем подписавшиеся на заем являются одновременно участниками этого банка. Имперский банк вправе участвовать в новом банке, получая за свой вклад 6%, в то время как имперский заем дает только 3%. Новый банк ведет свои расчеты, пассивные и активные, исключительно в золотом исчислении. Не позже 1 октября текущего года всем банкам запрещается выдавать кредит не на основе золисчисления. Желательно также привлечение иностранного капитала к участию в этом банке.

Еще гораздо более характерным и важным является выступление Фридрих-*Пилота*, фактического директора берлинской конторы фирмы Стиннеса. Пилот предлагает следующие реформы: поимущественный налог в размере 5%, который, по его мнению, даст 10 миллиардов зол. марок. На основе этого дохода Империя выпускает облигации на сумму 10 млрд. на 20 лет, с погашением каждый год на 500 миллионов. На основе этих облигаций создается резерв банка, дающий ему возможность перейти к исчислению на твердой основе. Новые банкноты в золисчислении должны быть покрыты в размере 15% золотом, векселями и облигациями Империи.

Во всех этих проектах нехватает одного: сознания необходимости со стороны предпринимателей материально содействовать восстановлению валюты, жертвуя частью накопленного капитала. Банки и промышленники даже не обнаруживают желания активно участвовать в таком новом банке...

9. *Распад валюты.*

Между тем положение ухудшалось с каждым днем. Не только денежное обращение, но и вся страна *распадалась*. Государственному существованию Германии стала грозить серьезная опасность. Уже в сентябре стало замечаться значительное расхождение курсов в различных местах Германии; в октябре оно продолжалось в еще гораздо более резкой форме. Не только на кельнской бирже курс доллара котировался иначе, чем в Берлине, но и во Франкфурте на-Майне за доллар платили значительно больше, чем в Берлине. Так, 15 октября платили в Берлине за доллар 3.760 милл., во Франкфурте—4.000 милл.; 16 октября в Берлине платили 4.100 милл., а во Франкфурте—8.800 милл.; 22 октября в Берлине — 40 миллиардов, во Франкфурте — 55 млрд.; в Гамбурге в тот же день платили 42,5 млрд. Страна держится единством хозяйственной организации, выражением чего является денежная система. Если денежная система, как таковая, больше не существует, если в различных городах марка имеет различное *значение*, то страна распадается в хозяйственном отношении на более или менее самостоятельные области, а отсюда уже один только шаг *от политической самостоятельности* или к распаду страны. Германия, представляющая из себя союз различных государств, держалась, как единое государство, до тех пор, пока отдельные ее части скреплялись единством хозяйственной деятельности. Как только ослабела эта связь, отдельные части начали отпадать, становиться самостоятельными. В экономическом отношении мы это могли наблюдать на выделении Данцига и Саарской области. За последние месяцы 1923 г. можно было видеть, как Рейнская провинция все больше и больше становится в хозяйственном отношении самостоятельной, постепенно переходя к другой валюте. Сепаратистское движение, которое началось в Рейнской области, явилось только выражением этого стремления, хотя, конечно, основным движущим мотивом и основной силой его является стремление Франции к аннексии Рейнской провинции. С другой стороны, полное обесценение марки отбросило и Германию к положению страны с натуральным хозяйством. Рынок перешел к простому товарному обмену, а вместе с этим усилилась власть обладателей реальными ценностями, тяжелой промышленности, с одной стороны, и сельского хозяйства—с другой. Тяжелая промышленность в лице Стиннеса и Клекнера диктует свои условия правительству. То же самое делают аграрии во всей стране—и в особенности в Баварии, где произошел *бунт баварского крестьянства против промышленных городов Центральной и Северной Германии*, имевший последствием политический кризис и общее усиление реакции во всей стране. Ослабление промышленной деятельности страны и уничтожение денежной системы привели к усилению социального веса сельского хозяйства, что и выразилось в стремлении баварского реакционного крестьянства к гегемонии над всей остальной Германией.

Отдельные стадии распада германской валюты проявляются не столько в официальных котировках иностранной валюты, сколько в бесконечных колебаниях этих курсов в свободном обращении. Но и официальные котировки показывают невероятные скачки. Так, курс доллара за последние месяцы перед реформой колебался следующим образом

В Берлине платили за доллар (средние курсы):

Числа месяца 1923 г.	Август.	Сентябрь.	Октябрь.	Ноябрь.
	(В миллионах.)			
1	1,10	—	242,00	130
2	—	—	320,00	320
3	1,10	9,70	440,00	420
4	—	13,00	550,00	—
5	—	20,00	600,00	420
6	1,65	33,20	—	420
7	3,30	53,00	—	630
8	4,86	—	838,00	630
			в миллиардах	
9	4,86	—	1.200	630
10	3,90	50,70	2.975	630
11	—	66,20	5.060	—
12	—	96,00	4.000	630
13	3,70	92,40	—	840
14	3,00	90,40	—	1.360
15	2,70	—	3.760	2.520
16	2,70	—	4.100	2.520
17	3,20	132,00	5.500	2.520
18	—	150,00	8.160	—
19	—	182,00	12.000	2.520
20	4,20	182,00	—	4.200
21	5,50	110,00	—	—
22	5,30	—	40.000	4.200
23	5,08	—	56.000	4.200
24	4,70	147,00	63.000	4.200
25	—	121,00	65.000	—
26	—	126,00	65.000	4.200
27	5,60	142,40	65.000	4.200
28	6,40	160,00	—	4.200
29	7,50	—	65.000	4.200
30	11,00	—	65.000	4.200
31	10,30	—	72.500	—

Повышение курса доллара в день на 25,50 и даже на 100 и 200%, лишило марку всякого значения в обороте.

Искать каких-нибудь экономических причин этого движения курса доллара не приходится. Правда, хозяйство страны показывает быстрое ухудшение положения. По официальным данным в это время только 9% предприятий еще работают хорошо. Свыше 70% всех предприятий работают неудовлетворительно, неполный день или неполное число дней в неделю. Вобще как внутренний, так и внешний рынки страшно сузились, между тем страна потребляет еще в значительной мере заграничные товары, за которые приходится платить золотом или иностранными девизами, так как марок не берут. Если к этому прибавить огромный спрос на иностранную валюту со стороны Рейнской провинции, то станет ясной интенсивность спроса на нее за последние месяцы. Однако несомненно, что катастрофическое падение курса объясняется общеполитическим

положением страны, ее распадом, вызванным реакционным переворотом в Баварии. В общей деятельности Имперского банка не произошло за октябрь месяц никаких принципиальных изменений. Имперский банк только ввел у себя расчет на основе золисчисления. До сих пор всякий, у кого был подобного рода текущий счет, должен был уплачивать $^3/_4$ данной суммы золотом или иностранными девизами, а $^1/_4$ он мог уплачивать марками на основе золисчисления. Сначала минимальная сумма уплаты для открытия подобного счета составляла 100 тыс. долларов, а минимальная сумма выплаты из банка была равна 20 долл. Минимальная сумма, ниже которой счет не должен был спускаться, составляло 500 долл.

10. Рентный банк [1]).

Стоя перед фактом полного краха бумажной марки (ее часто отказывались брать даже в Германии, и она фактически концентрировалась только в государственных кассах) и опасностью развала страны, правительство, наконец, проявило энергию и в порядке административного распоряжения учредило новый эмиссионный банк. Основные положения его сводятся к следующему. Капитал банка составит 3.200 милл. так называемых „рентенмарк". Капитал уплачивается равными частями—сельским землевладением, с одной стороны, промышленностью, торговлей и банками — с другой. Таким образом сельское хозяйство является обладателем половины всего капитала. Устав банка устанавливается его учредителями,—а затем требуется только утверждение со стороны правительства. Правление выбирается учредителями, президент утверждается правительством. Основой банка является гипотечный долг на недвижимое имущество в размере 4% военного поимущественного налога. По нему уплачиваются 6% годовых. Сам банк выпускает долговые обязательства—рентенбрифе—по 500 марок каждое, по 5% годовых, которые служат обеспечением выпускаемых им бумажных денег в размере 2,4 млрд. рент. марок, во всяком случае, не свыше всего капитала этого банка. Новый банк предоставляет беспроцентный заем империи в размере 300 милл. рентн. марок, для выкупа обязательств государственного казначейства, а затем еще дополнительный шестипроцентный кредит, но не свыше 900 милл. Помимо того, он предоставляет частной промышленности и другим предприятиям кредит в 1.200 милл., при чем он пользуется для этого посредничеством существующих эмиссионных банков. Чистый доход банка распределяется следующим образом. 40% служит для погашения оказанного правительству кредита в 300 милл. рентенмарк. После того, как этот кредит будет погашен, доля чистого дохода, списываемая в счет погашения, уменьшается до 30%. Потом остающаяся часть дохода распределяется таким образом, что 6% выплачиваются в счет ипотечного долга и других авансов, образующих капитал банка. Наконец остаток употребляется для усиления фонда погашения. После того, как начнет функционировать этот банк, дальнейший учет свидетельств государственного казначейства в Имперском банке запрещается, но разрешается переучет старых свидетельств.

---

[1]) См. о нем брошюру тов. *Ш. М. Двойлайцкого*—„Германия в 1923 г.", давшего в ней впоследствии оправдавшийся анализ значения „рентного банка".

Таким образом основные черты нового банка вполне соответствуют тому проекту нового банка, который был выработан в свое время Гельферихом. Это, по преимуществу, банк аграриев, опирающийся исключительно на ипотеку недвижимого имущества сельского хозяйства и остальных отраслей народного хозяйства.

Стоит еще отметить, что частные предприниматели, которые якобы гарантируют капитал банка, фактически ничего не теряют, так как им возвращаются даже эти 6% годовых, а в то же время создается для них новый источник кредита и, весьма вероятно, очень дешевого кредита. Мы уже не говорим о том, что этим отдается в руки крупного землевладения и тяжелой промышленности огромная власть над государством и хозяйством страны.

Помимо названного рентенбанка, который должен был издавать рентенноты для общего пользования, был создан несколько позже, в апреле 1924 г., „Золотой Учетный Банк". И ему предоставлено право выпуска банкнот в „фунтах стерлингов", которые не являются законным платежным средством, при чем они должны быть на 50% покрыты золотом или девизами. Все управление банка сосредоточено в Рейхсбанке. Капитал его составляют 10 милл. фунтов стерлингов, из которых 5 милл. внесены Рейхсбанком из представленных Германии кредитов.

Этот банк не выпускал до сих пор банкнот, а работал исключительно иностранным кредитом. До конца июня он получил таковой в размере 4 милл. фунтов, не считая 5 милл. от Рейхсбанка, тоже полученных в виде кредита из-за границы. Учет и переучет составляли к этому времени 12.24 милл. фунтов. Кредит оказывается, преимущественно, экспортерам. Влияние его на рынок капитала ограниченное.

11. Стабилизация валюты.

Начиная с 20 ноября, Германия имеет официально стабильную валюту. На заграничных рынках этого далеко еще не было. Курс марки продолжал сильнейшим образом колебаться еще в декабре и в последние месяцы. Так, в декабре в Лондоне за фунт платили минимум 15, а максимум — 25 билл. марок (или 15 и 25 зол. марок). Впоследствии колебания значительно уменьшились. Журнал „Виртшафтсдинст", № 29-й за 1924 год, приводит следующие данные о стоимости доллара в германских марках на заграничных биржах:

1923 г.	Декабрь	4.000 мар.
1924 „	Январь	4.314 „
	Февраль	4.482 „
	Март	4.445 „
	Апрель	4.457 „
	Май	4.247 „

По Federal Reserve Bulletin стоимость марки в Нью-Йорке продолжала колебаться: за июнь — между 23,0 и 23,9 цента, за июль — между 23,8 и 24,0, за август—23,7 и 23,9, за сентябрь она установилась в 23,8 цента за марку.

После февраля курс улучшается. Какими мерами это достигнуто? Известно, что Имперский банк просто-напросто не удовлетворял спросу на инвалюту,

предоставляя частному рынку $^1/_2$, 1, 2 и редко больше 3 процентов предъявленного спроса на нее, хотя спрос должен был быть вполне обеспечен наличностью в банке, что не только означало потерю процентов, но и связывание крупных сумм. Одновременно шла значительная интервенция на заграничных биржах. С конца 1923 года по конец февраля Рейхсбанк потерял свыше 2 милл. золотом и свыше 93 милл. инвалютой, до 15 апреля—свыше 7 милл. золотом и 89 милл. инвалютой. После этого Рейхсбанк начинает собирать золото и инвалюту.

В начале августа 1924 года золотой запас, упавший с 467 до 459,8 милл., увеличился до 490,7, а остальной актив (инвалюта), который уменьшился с 313,6 до 224,5 милл. зол. марок, поднялся до 992,6 милл. зол. марок. В это время и на заграничных рынках курс марки держится более устойчиво. Что произошло за это время? Объяснение приходится искать в самом денежном обращении внутри страны. 15 ноября начал действовать рентный банк. С тех пор должны были прекратиться ссуды государству; более того, последнее выкупило свой долг в 191 милл. зол. марок, при чем в руках правительства еще осталось 109 (300—191) милл., повидимому, для покрытия частной задолженности в оккупированной области, гарантированной правительством [1]). Уменьшилось ли после этого количество обращающихся бумажных денег в стране? Ничуть не бывало.

Оно составляло в миллионах золотых марок (см. таблицу на стр. 108).

До конца марта (точнее, до 7 апреля) быстро возрастало количество денег в обращении. Правда, эти данные далеко неточны. Тут не принято во внимание обращение частных денежных суррогатов, а также инвалюты, которые имели огромное хождение. Как о том, так и о другом имеются только предположения различных инстанций. Глазенапп, вице-президент Рейхсбанка, считает, что 15 ноября в обращении находилось уже 1.319 милл. зол. марок, из которых на долю суррогатов приходилось 988 милл., в то время как 7 апреля было всего 2.945,3 милл. марок в обращении, при чем за это время обращение суррогатов уменьшилось на 688 милл. марок. Эти цифры оспариваются в „Wirtschaftsdienst“ профессором *Гаремсом*. Министр финансов *Лютер* привел в „Кельнской газете“ еще другие цифры. По его словам, к концу ноября в обращении было 2.400 милл. бумажных марок. Во всяком случае несомненно, что обращение бумажных денег значительно возросло. Дело в том, что кредит империи в Рентенбанке составлял к концу 1923 г. 120 милл. марок, к концу июня—1.199 милл. марок. и что в гораздо большей мере возросли частные кредиты, как видно из балансов Рейхсбанка.

Частный учет и ломбард составляли:

31 декабря 1923 г.—600.3 милл., 30 апреля 1924 г.—2.074,7 милл. марок, т.-е. увеличился на 1.474 милл. марок. После этого Рейхсбанк, которым после смерти Гавенштейна стал руководить Шахт, бывший совладелец Дисконто-Гезельшафт, почти перестал давать кредит, и учетные, и ссудные операции, действительно, сократились до 15 июля до 1.901,1 милл. марок—или на 174 милл. марок.

---

[1]) Этот кредит, повидимому, был использован в незначительных размерах.

	31 октября 1923 г.	15 ноября 1923 г.	30 ноября 1923 г.	31 декабря 1923 г.	31 марта 1924 г.	31 июня 1924 г.
I. Бумажные деньги.						
Банкноты Рейхсбанка.	144,6	1 4,7	400,3	496,5	689,9	1097,3
Банкноты частных банков	0,4	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Боны железных дорог	25,7	14,3	114,8	109,0	26,6	—
Разрешенные частн. выпуски бум. денег.	5,5	4,1	3,4	2,3	1,0	—
Всего.	176,2	173,2	518,5	607,9	717,5	1097,3
II. Звонкая монета .	—	—	—	—	25,9	194,7
III. Бумажн. деньги в золисчислении						
рентные марки. .	—	—	598,2	1049,1	1760,3	1771,6
Золотой заем. . . .	78,0	176,2	216,4	240,0	146,6	—
Боны жел. дор. в золисчислении .	—	10,2	35,4	141,9	123,6	55,5
Разменные купоны зол. займа. . . .	46,1	99,1	216,2	234,7	50,4	9,5
Всего бум. денег в золисчислении . .	124,1	285,5	1066,2	1665,7	2080,9	1836,6
Общий итог . . .	300,3	458,7	1584,7	2273,6	2824,3	3128,6

В германской прессе разгорелся спор о том, ведет ли Рейхсбанк инфляционную политику. Что опасность инфляции налицо, признавали тогда почти все газеты, вплоть до стиннесовского органа „Дейтше Альгемейне Цейтунг". Но особенно резко выступил профессор Гаремс.

Профессор Гаремс называет создание Рентенбанка и дальнейшую политику Имперского банка грандиознейшей инфляцией, какую только знает история в мирное время. „Предоставляемый Рентенбанком кредит не приходит ни извне, ни путем накопления капитала. Он создан литографским искусством. То обстоятельство, что покрытием рентных марок служит ипотечный долг на земли, не имеет никакого значения в смысле стабилизации валюты. Это—добавочная покупательная способность, которая является моментом, повышающим спрос на товары на внутреннем рынке... Следует ожидать хозяйственного кризиса потому, что граница, поставленная для выпуска рентных марок, уже почти достигнута. Это кажущееся развитие промышленности должно бы закончиться

быстрее, чем оно началось". Это было написано еще в первой половине апреля, когда германское хозяйство находилось как будто в состоянии расцвета. Впоследствии по этому поводу развернулась полемика на страницах того же журнала „Виртшафтсдинст" и в других органах, при чем против Гаремса выступали очень многие, между прочим, и Глазенапп. Однако аргументы проф. Гаремса были признаны по существу правильными и руководящими кругами самого Имперского банка, который в это время как раз прекратил кредитование промышленности.

Если теперь посмотреть, как влияла эта реформа на внутреннее положение страны, то приходится констатировать следующее. Товарные цены, которые до февраля 1924 г. несколько понизились, стали потом снова быстро подниматься вверх и в апреле достигают наибольшей высоты, превышая довоенный уровень на 24%. После прекращения кредитования промышленности наступает реакция и на товарном рынке, и цены начинают постепенно понижаться; в Германии даже раздается общее требование определенного регулирования товарных цен и во всяком случае сознательного давления на товарный рынок. Об этом говорил даже Шахт, руководитель Имперского банка. Как бы то ни было, мы видим, что хозяйственное положение Германии неустойчиво и колеблется между кредитной инфляцией и кредитным голодом, между повышением и понижением цен, связанных исключительно с количеством денег на рынке. Это есть лучшее доказательство неустойчивости валюты. Другим характерным признаком такого неопределенного и неустойчивого положения может служить чрезвычайная напряженность на рынке денег и капитала. Если в свое время в Германии получали кредит по очень низким процентам, несмотря на то, что приходилось расплачиваться по этим кредитам уже совершенно обесцененными деньгами, то теперь, когда валюта как будто стабилизировалась и, следовательно, расплачиваться по кредитам приходится уже стабильной валютой, все-таки процент между банками для кредитных сделок доходил до невероятной высоты—в 78 и больше процентов в год. В Берлине за неделю между 21 и 26 апреля платили за краткосрочные займы 51,2%, во Франкфурте на-Майне—даже 78%, а за займы на более продолжительное время еще более высокий процент. После банкротства целого ряда банков, между которыми были и старые крупные учреждения, отмечается в самое последнее время некоторая депрессия на рынке денег и капитала. Государственный банк Пруссии объявил, что он снова будет оказывать банкам кредит в размере 50 млрд. марок по 13% годовых, а в некоторых случаях даже по 11% годовых, затем сельскому хозяйству кредит в размере 300 милл. марок и торговле хлебом в размере от 40—50 милл. марок. Рейхсбанк переучитывает эти векселя и тем самым дает возможность прусскому государственному банку оказывать этот кредит. В свою очередь Рейхсбанк стал тоже оказывать некоторый кредит промышленности. Далее известно, что теперь легче получить на рынке иностранную валюту, и Имперский банк даже не отказывается удовлетворять спрос на нее. Последнее обстоятельство связано с недостатком капитала в стране, который заставляет владельцев инвалюты выпускать ее на рынок. Как бы то ни было, положение в общем оценивается в Германии таким образом, что если скоро на место Рентенбанка не явится другой более солидный банк с заграничной поддержкой, то Германии придется, пожалуй, снова пережить период инфляции, какой она пережила в 1923 году.

По мнению профессора Гаремса, это явилось даже одной из причин того, что хозяйственные круги высказывались за принятие лондонских условий [1]). Таким образом, можно считать, что, в общем и целом, попытка создания новой валюты на основе залоговых свидетельств и ипотечного кредита потерпела крах. (После принятия плана Дауэса решено законом от 30 авг. 1924 г. ликвидировать этот банк в течение трех лет.)

12. Новый эмиссионный банк.

Что же касается устава эмиссионного банка, который был изложен раньше в проекте сведущих лиц, в так называемом проекте Дауэса, и который теперь принят в Германии, то он сводится, в общем, к следующему.

Новому банку, вернее, преобразованному Рейхсбанку, предоставляется *исключительное право выпуска банкнот;* у „Золотого Учетного Банка" оно отнимается; дальнейший выпуск рентных марок тоже прекращается, они постепенно заменяются новыми банкнотами, точно так же, как и бумажные марки, которые обмениваются в отношении 1 биллиона на одну золотую марку. Существующие частные эмиссионные банки остаются, но сумма их эмиссий ограничена 194 милл. марок.

В *структуре* банка произведено существенное изменение. Существовавший раньше Центральный Комитет хотя и остается, но пользуется только совещательным голосом, поскольку правление желает его выслушать. Главная власть переходит к Генеральному Совету (замещающему Попечительный Совет) из 14 лиц, наполовину из немцев и наполовину из иностранцев, и выбираемому им „Валютному Комиссару", непременно иностранцу, представителю кредиторов Германии. Этот Генеральный Совет избирает президиум—большинством 9 голосов, из которых 6 должны быть немцами. Комиссара выбирают большинством 9 голосов, из которых 6 должны быть иностранцы. С согласия Ген. Совета назначается дирекция, устанавливаются оклады и президента и дирекции. Решения Ген. Совета действительны, если за них голосуют по крайней мере 10 членов или простое большинство, если среди него и президент или комиссар. Комиссар также вправе присутствовать на заседаниях дирекции.

---

1) Положение германского хозяйства к средине 1924 г. охарактеризовано министром финансов *Лютером* в речи, произнесенной им в рейхстаге по поводу лондонского соглашения. По этой речи оно рисуется нам в следующем виде: начиная с июня, количество безработных увеличивается, с 1 июня по 1 августа их число возросло почти на 60%. Из 450 тысяч рабочих угольной промышленности—80 тыс. безработных. Пассивность торгового баланса составляет в месяц от 450 до 500 милл. марок. Что касается финансового положения, то оно на первый взгляд как будто бы стабилизировалось, но на самом деле оказывается, что на поддержание курса золотого займа затрачено 570 милл. марок. Государство держалось только благодаря кредиту в рентных марках и доходу от выпуска неполноценной серебряной монеты. Кроме того, были другие единовременные поступления, благодаря которым удалось сбалансировать бюджет. *Виды на будущее, однако, гораздо более серьезны,* если рассмотреть положение с обыкновенными доходами. *Лютер* констатирует растущее недовольство налоговой тяжестью в стране, которое вылилось даже в призыве к налоговому саботажу. Этим он констатирует отсутствие материальных основ для того, чтобы продержаться

Деятельность банка строго регулируется. Банк учитывает только торговые, а не финансовые векселя с *тремя* подписями; отступления допустимы только при представлении других гарантий и в размере, не превышающем 33% всего векселного портфеля. Очень ограничен и круг объектов, могущих служить обеспечением для ссуд под залог (золото, серебро, акции и облигации германских и иностранных железных дорог, а также закладные на сельскохозяйственную и коммунальную недвижимость и т. д.) не свыше 75% их курсовой стоимости, обязательства государства, коммун—но только *банкам*, долгосрочные займы государства—с разрешения Генерального Совета, не больше чем на три месяца, при двух гарантиях, из которых одна непременно банковая; векселя и товары в размере $^2/_3$ стоимости их. Оказывать кредит государству разрешается в размере, не превышающем 100 милл., и только на три месяца; почтовому управлению и железной дороге может быть оказан кредит в размере 200 милл.

Эмиссия банкнот совершается под контролем комиссара. Должно быть гарантировано покрытие в размере 40% золотом или инвалютой, причем $^3/_4$ покрытия должно состоять из золота, а 60%—из векселей или чеков. Если золотое покрытие ниже 40%, то излишек выпускаемых нот облагается в следующем размере:

При покрытии между	37 и 40%	— 3%
	35 — 37%	— 5%
	$33^1/_3$ — 35%	— 8%
	до $33^1/_3$%	— 8%

плюс один процент за каждый процент, на который покрытие опускается ниже $^1/_3$. Учетная ставка должна быть не ниже 5%, если покрытие в течение недели опускается ниже 40%, и поднимается постепенно на $^1/_3$ размера налога.

На высоту учетной ставки влияет еще и „агент по репарации“, который может заявить, что эта кредитная политика банка препятствует переводу денег за границу.

В принципе решено, что банк обязан обменивать свои банкноты на золото; обмен начинается после единогласного решения дирекции и Генерального Совета.

Покрытие по отношению ко всем краткосрочным пассивам (не считая вкладов государства и счета „агента по репарационным платежам“) должно составить 40%.

Политическое значение этой „реформы“ всем ясно: германская валюта поставлена на 50 лет под контроль иностранного комиссара; главная задача контроля должна заключаться в том, чтобы банк не давал государству денег на вооружение, чтобы затруднять и частный кредит и тем самым замедлять развитие германского хозяйства.

более или менее продолжительное время при данных обстоятельствах. Резюмируя, он говорит: „Общий результат финансового положения Империи сводится к следующему: 1) после стабилизации удалось получить из единовременных взносов значительные суммы для поддержания финансов в равновесии; 2) обыкновенные доходы уменьшатся, если лондонское соглашение не будет принято, и 3) расходы не могут быть уменьшены, скорее даже увеличатся“. Затем он еще указывает на потребность в кредите, которую в это время особенно остро испытывает промышленность и сельское хозяйство. Другими словами, он подтверждает мнение Гаремса, что заключение лондонского соглашения было в значительной мере продиктовано безысходным финансовым положением страны.

С точки зрения стабилизации валюты реформа представляет собой шаг по направлению к восстановлению золотого обращения. Устанавливается золотое покрытие, хотя сильно затрудняется переход к свободному размену; в общем, безусловно, победил принцип золотого обращения, так как кредиторы Германии боятся новой волны инфляции, которая обесценит их капиталы, вкладываемые по лондонскому соглашению, и усилит германскую конкуренцию [1]). Будет ли, однако, достигнута стабилизация валюты? Прежде всего приходится отметить, что и против кредитной инфляции приняты меры, поскольку ограничена ссуда под залог. Но все же она, конечно, возможна, несмотря на то, что выпуск банкнот сверх установленной нормы покрытия штрафуется высокими налогами. Важнее то, что обеспечением банкнот служит не иностранный заем, как предполагали эксперты, а капитал в 300 или 400 милл. зол. марок и постепенно накапливаемое золото. Считая, что капитал будет равен 400 милл., общее обращение банкнот может доходить до 1.000 милл.; это слишком мало, если даже принять во внимание, что пока остаются в обращении рентные марки на сумму около 2.000 милл. [2]). Таким образом хозяйственное развитие Германии, на самом деле, поставлено в узкие рамки.

Однако, в конечном счете вопрос о стабильности валюты зависит от общего хозяйственного положения страны. Есть ли надежда на значительное улучшение положения Германии в этом отношении?

13. План Дауэса.

„План *Дауэса*,—говорит *Кейнес*, стал магической формулой в заколдованном кругу".—На самом деле, о нем говорят многие, им интересуются, от него ожидают разрешения всех тех проблем, перед которыми стоит теперь капиталистический мир. В чем состоит этот план?... Мы уже говорили о реформе Имперского Банка, предлагаемой им. Скажем еще несколько слов о способе покрытия репарационных платежей, который предложен в этом плане. Он сводится к следующему. Во-первых, железные дороги, изъятые из владения правительства, превращаются в совершенно самостоятельное акционерное общество, что, по существу, означает выполнение плана Стиннеса, который в свое время уже этого требовал, однако с той разницей, что Стиннес хотел подчинить железные дороги влиянию германских предпринимателей, между тем как теперь они подчинены иностранным контролерам, которые должны следить за тем, чтобы тарифы не были слишком низкими для того, чтобы затруднить конкуренцию германской промышленности на мировых рынках. Капитал нового железнодорожного общества составляет 26 миллиардов золотых марок, из которых

---

1) Не надо забывать, что автором этой реформы является не Лига Наций, а Америка. В то время как Лига в борьбе против владычества Америки хватается за новейшие количественные теории, ищет спасения в *Golddevisenwährung*, что выгодно Англии, на девизы которой предъявляют спрос „реформированные" банки, Америка хочет сбыть часть своего золотого запаса, лежащего у нее без выгоды, и предлагает возвращение к золотому обращению.

2) D. Dalberg. Die neue deutsche Währung, Berlin 1924, высчитывает, что размер денежного обращения может дойти до 5.600 милл. зол. мар. Но он исходит из того, что банк получает кредит в 800 милл. и что выпускаются серебр. деньги на 1.200 милл. зол. мар.

11 миллиардов представляет из себя его гипотечный долг, 2 миллиарда—преимущественные акции и 13 миллиардов—основные акции. Первые 11 миллиардов, которые приносят 5% дохода и амортизируются из 1% ежегодно, выдаются репарационной комиссии. Из преимущественных акций $^1/_4$ переходит к правительству и $^3/_4$ остаются за обществом. Далее, организуется особый банк, который перенимает на себя обязательства германской промышленности в размере 5 миллиардов, оплачиваемые тоже по 5% ежегодно и по 1% амортизации, при чем сельское хозяйство освобождено от этого обязательства. Этот банк, в свою очередь, выдает боны на 5 миллиардов, из которых $4^1/_4$ миллиарда передаются в счет репарации. Затем предлагается повысить косвенные налоги и понизить прямые налоги на общества и т. д. В общем предполагается, что за первые два года из обыкновенных доходов бюджета не вносится никаких репарационных платежей, только из железно-дорожных облигаций уплачиваются 200 милл., кроме того, 800 милл. из полученного за границей займа, при чем эти 800 милл. должны быть затрачены внутри страны за доставки натурой по репарации. За 2-й год получается от налога на железно-дорожный грузооборот 250 милл., в счет железно-дорожных облигаций, считая также и проценты на них, уплачивается 595 милл. и 250 милл. передаются преимущественными акциями. За счет облигаций промышленности уплачиваются 125 милл., всего следовательно 1.220 милл. За 3-й год из государственного бюджета уплачивается 110 милл., из налога на грузооборот—290 милл., из железно-дорожных облигаций—550 милл., за счет промышленности—250 милл. Всего 1.200 милл. За 4-й год из обыкновенного государственного бюджета уплачивается 500 милл., из налога на грузооборот—290 милл., кроме того, из железно-дорожных облигаций—660 милл., из дохода от промышленных облигаций 300 милл. Всего—1.750 милл. [1]). Затем в 5-м году и в следующие годы, которые считаются уже нормальными, из государственного бюджета 1.250 милл., из налога на грузооборот—290 милл., от облигаций железных дорог—660 милл. и от облигаций промышленности 300 милл.—всего 2.500 милл. марок. Эта последняя сумма считается нормальной. Она взимается неограниченное время, при чем она может быть увеличена или уменьшена в зависимости от благосостояния страны, которое определяется по особым индексам. Далее перевод денег за границу поручается особому комитету, который должен решить вопрос, насколько возможно перевести определенные суммы за границу без вреда для валюты страны. Если перевод денег оказывается невозможным, то репарационные платежи вкладываются в германские предприятия, и только проценты по ним переводятся за границу, при чем неясно, переводятся ли они во всяком случае, или тоже только тогда, когда нет опасности для валюты страны. Накоплять внутри страны репарационный капитал разрешается только до 5 миллиардов, точно так же, как и держать на счету у Центрального Банка репарационные суммы допускается только до 2 миллиардов.

План *Дауэса* вызвал оживленнейшие отклики во всей мировой литературе. Огромное большинство авторов приняло его без критики, считаясь, как совер-

[1]) Если доход от таможенных пошлин, налогов на спирт, табак, пиво и на сахар (все эти источники доходов контролируются) превысит 1 миллиард в 1926/27 или 1.250 милл. м. в 1927/28, то отчисления в счет репарации повышаются на $^1/_3$ излишка; если получается недобор до указанной суммы, то платежи уменьшаются на $^1/_3$.

шенно верно сказал *Кейнс*, с тем фактом, что другого исхода из заколдованного круга, созданного репарационным вопросом, они предложить не могли. Более критически отнеслись к нему только немногие авторы с крупными европейскими именами. Не говоря уже о немцах, отрицательно отнеслись к этому плану экономисты с мировым именем: *Эйнауди* в „Кориере де ла серра" (Luigi Einaudi, „Corriere della Serra" от 5 мая 1924 г. [1]) и *Андерсон* (B. M. Anderson, „The Economic World"), затем *Кейнс* и *Кассель* в журнале „Wirtschaftsdienst" и Moulton „The Reparation Plan". Совершенно правильно замечает Кейнс, что лучших условий Германия ожидать не могла. Объединение всех разнообразных видов платежей по репарации, как и по содержанию иностранных комиссий и т. д., в одну сумму значительно упрощает весь вопрос; важнее, конечно, что платежи понижены приблизительно на $^1/_3$ (Маутнер в „Wirtschaftsdienst" за 1924 год № 17). А главное, перевод этих платежей за границу поставлен под условие ненарушения валюты страны. Следовательно, возможно, что все эти платежи ограничатся 5-ю миллиардами, или несколько большей суммой, насколько возможно будет вывозить за границу сверх этой суммы.

С другой стороны, не указана окончательная сумма всех репарационных платежей и сколько лет Германия вынуждена будет платить. Другими словами, Германия навеки закабаляется им. Это не только создаст в будущем новые конфликты; это должно уже сейчас парализовать хозяйственную деятельность. Ибо и для капитала рабство не перспектива, которая могла бы содействовать развитию производительных сил. Ведь экспансия германского капитала будет сдержана тисками антантовского контроля! На первых порах немцы могут пытаться воспользоваться американским капиталом; но, окрепнув, они станут бороться против этого контроля. В том же направлении действует и постановление, что платежи увеличиваются, если растет благосостояние страны. Совершенно ясно, что стремление немцев должно быть—возможно меньше платить, хотя бы путем экспорта своих капиталов за границу.

Последнее, экспорт капиталов, будет практиковаться и с целью помешать вывозу репарационных платежей. Экспорт немецкого капитала будет держать денежный и валютный рынок в напряженном состоянии, так что вывоз репарационных платежей может отозваться на курсе германской марки [1]).

Но даже в том случае, если немцы не будут сознательно саботировать выполнение этого плана, его осуществимость весьма и весьма сомнительна. Кассель зло смеется над немецкими социалистами, которые торжественно заявляют, что Германия должна все делать, чтобы провести этот план в жизнь. „Непонятная точка зрения",—говорит он... Что означает политика выполнения договорных обязательств, раз по плану *Дауэса* репарационные платежи обеспечены налогами. Означает ли это, что немцы особенно часто будут разъезжать

---

[1]) План Дауэса,—говорит Кейнс („Виртшафтсдинст" от 10 окт. 1924 г.)—представляет систему, несовместимую с человеческой природой и цивилизацией. Ибо она устанавливает контроль над банками, железными дорогами и финансами страны с целью выжать от немцев последнее, что они могут дать. При таких условиях каждый немец сочтет своей обязанностью сделать все от него зависящее, чтобы помешать осуществлению его. Он даже думает, что авторы „плана" обставили его такими условиями, чтобы показать всем, что, несмотря на всевозможные меры контроля, план неосуществим, и, следовательно, поставленная задача невыполнима.

по железным дорогам, или что немцы станут усиленно потреблять иностранные предметы роскоши, и т. д.? План *Дауэса*, говорит он, исходит из предположения, что финансовое решение этой проблемы возможно. Допустим, что это на самом деле так; „но они не отдают себе отчета, какой удар наносится этим германскому хозяйству и общему уровню жизни, от которых зависят и налоговые доходы страны". В другом месте он говорит, что политики Антанты уверяют, что репарационные платежи возможны не за счет рабочих, а преимущественно за счет имущих классов. „Это утопия, которая, как известно, поддерживается и социалистами" („Виртшафтсдинст" 1924 г. № 45).

На самом деле, предполагаемые платежи составят по подсчету самих экспертов $^1/_{10}$ дохода страны. До войны считали, что вновь накапливаемый капитал страны составляет около 5 миллиардов марок в год. Но доход Германии теперь сильно понизился. Американцы *Мультон* и *Гир* оценивают потери Германии из-за войны и мирного договора в 135 милрд. [1]), а послевоенное состояние в 165 миллиардов. Нам кажется, что преувеличены суммы потерь и преуменьшена величина теперешнего состояния германского хозяйства. Как бы то ни было, накапливаемый капитал теперь гораздо ниже, чем до войны. Если до войны эмиссия новых капиталов превышала 3 миллиарда, то за первые 9 месяцев 1924 г. она была меньше 400 миллионов! При таких условиях изъятие из народного дохода от 1 до 2,5 миллиарда составляет явно непосильное бремя для народного хозяйства страны. И совершенно справедливо указывают критики плана *Дауэса*, что репарационные платежи составляют по существу нечто иное, чем налоги, так как последние, поскольку они не тратятся на непроизводительные цели, возвращаются обратно в народный оборот и содействуют общему развитию, в то время как платежи за границу, по меньшей мере, задержат воспроизводство капитала и развитие хозяйства.

Другой вопрос, удастся ли перевод таких сумм за границу. В плане *Дауэса* не дается на него окончательного ответа. Предложено предоставить это дело особой комиссии. Но ведь известно, что промышленная страна имеет пассивный торговый баланс, который покрывается только доходами из других источников. Этих последних Германия теперь или совсем не имеет, или они незначительны. Так, по подсчетам тех же Мультона и Гира, торговый баланс Германии за 1909/1912 был в среднем пассивен на 1.842 милл. марок в год. Доходами от судоходства (965 милл. марок), от транзита (100) и от комиссионных (200) она покрывала пассив, при чем еще оставалось непокрытыми около 100 милл. Если к этому присоединить посылки иностранных рабочих в Германии на родину, то пассивность платежного баланса будет 350 милл. марок. Однако тут не приняты во внимание доходы от заграничных предприятий, которые должны были составить, по некоторым подсчетам, около миллиарда в год (Crammand и Glasenapp). Мы считаем эту сумму преуменьшенной. При капитале в 25 миллиардов за границей доход должен был составить 1,5—2 миллиарда, так как капитал за границей давал 6—8% дохода. Как бы то ни было, эти источники до-

---

1) Потери $^1/_6$ производительной способности из-за уменьшения территории (50 миллиардов), потери стоимости машин и промышленных предприятий (25 миллиардов), потери от вторжения русских в Вост. Пруссию (2), потери капиталов за границей (24), потери, связанные с мирным договором (14), израсходованные запасы и товары (20).

хода почти отпали, и платежный баланс Германии должен быть пассивным. Для того, чтобы удержать германскую валюту на паритете, Германии необходимо будет долгое время делать заграничные займы. Но мыслимы ли значительные инвестирования со стороны Америки в Германии, которые дали бы Германии возможность не только поддержать свою валюту, но еще платить по репарации, как у нас некоторые думают. Комиссия *Дауэса* ясно сознавала, чта это немыслимо, ограничив суммы, которые могут быть вложены в самой Германии, пятью миллиардами. Мультон правильно объясняет, что Германия не колония с девственными богатствами, которые могли бы служить приманкой для капитала. „Предположение, что теперешняя Германия в состоянии, как в довоенное время С. Штаты, взять на себя бремя процентов по растущей заграничной задолженности, совершенно глупо". На самом деле, даже при относительно низкой зарплате Германия будет работать с высокими производственными расходами и с относительно низкой нормой прибыли вследствие высокого строения капитала. Что же может привлечь иностранный капитал в Германию?

Далее, привлечение капитала предполагает расширение производства. Но за счет какого рынка? внутреннего? Да он не в состоянии потреблять того, что производится теперешней капиталистической Германией. Увеличению вывоза препятствует конкуренция других стран. Импорт капитала возможен при расширении внутреннего рынка, а не внешнего. Этого не понимают те, которые ждут чудес от американского капитала и думают, что стоит ему пойти в Европу— и капиталистический рай воцарится снова на упоенной человеческой кровью европейской земле...

Но, может быть, возможно добиться улучшения платежного баланса путем сокращения ввоза и относительного расширения вывоза? Однако сократить значительно ввоз невозможно, так как ввоз сырья и съестных припасов в значительной мере и готовых изделий *необходим* для производства, а следовательно, и для вывоза. Сокращение ввоза неизбежно отразится на вывозе, т.-е. торговый баланс останется пассивным. Необходимо еще указать на то, что Германия до войны имела больше собственного хлеба, железа и т. д., что условия, в которые ее производство поставлено теперь по плану *Дауэса*, должны повести к высоким производственным расходам (высокий ж.-д. тариф, высокие налоги, недостаток капитала), на что указывает Мультон в уже названном весьма обстоятельном труде об этом плане, и это обстоятельство вряд ли может быть уравновешено понижением зарплаты. Ведь и терпению германских рабочих имеются границы! А поэтому вывоз из Германии будет затруднен. Да и где эти рынки для германских промышленных изделий, когда общий застой промышленности на мировых рынках еще продолжается. Ведь вывоз готовых изделий из Германии за третью четверть 1924 г. был в $2^1/_2$ раза меньше по сравнению с довоенным временем! Возможно ли ожидать при таких условиях значительного превышения вывоза над ввозом?

Таким образом и мы приходим к тому же выводу, как Кассель, что план *Дауэса* больше по форме решение репарационной проблемы, чем по существу, или Кейнс, что он „дает только кратковременную передышку" в этом вопросе.

14. Положение Германии на исходе 1924 г.[1]).

Посмотрим теперь, каково положение Германии к концу 1924 г. В приложении мы даем общую сводку наиболее характерных данных о хозяйственном положении страны. Здесь мы остановимся еще на следующих моментах.

Как известно, Германия подчинилась лондонскому решению и провела необходимые законы в области денежного обращения, транспорта и финансов. Она получила уже заграничный заем в 800 милл. зол. марок. Последний распадается на две части: на американский (110 милл. долл.) и на европейский (24,5 милл. фунтов стерлингов). В европейской части приняли участие: Англия (12 милл. фунт. ст.), Франция и Швейцария (по 3 милл. ф. ст.), Голландия (2,5 милл.), Бельгия и Швеция (по 1,5 милл.), Италия (1 милл. ф. ст.), при чем Швеция и Италия выпускают его в собственной валюте, в Швеции на 25,2 милл. крон, в Италии—на 100 милл. лир. Процент по займу установлен в 7; выпускной курс—92%. Европейская часть выплачивается после 25 лет по 100%, американская—по 105%. Банковская комиссия установлена в Америке в 5%, в Европе в $4^1/_2$%. Действительный процент составит, следовательно, 8, а не 7. Общая сумма, полученная Германией, составляла 805,4 милл. зол. марок, сумма ее долга доходит, однако, до 960 милл., а банки выручили 849,3 милл.

Германский заем—блестящая банковская операция! Недаром он так легко был размещен!.. К началу 1925 г. курс его, однако, сильно понизился.

Одновременно целый ряд германских предприятий, вплоть до крупнейших банков, стали искать кредит в Америке, предлагая свои акции американским капиталистам[2]). Этим притоком капитала извне и объясняется относительное оживление германской промышленности и устойчивого положения валюты, несмотря на то, что торговый баланс все ухудшается. (За январь—ноябрь ввоз превысил вывоз на 2,2 миллиарда марок.)

Что касается денежного обращения, то оно увеличилось следующим образом („Виртшафт унд Статистик“ №№ 22 и 24 за 1924 г.):

	Денежное обращение.	Золотой запас.		Покрытие золотом и девизами в %%
		В Рейхсбанке.	В др. эмисс. б.	
	(В милл. марок.)			
Конец:				
Ноября 1923 г.	1487,8	467,0	57,6	35,26
Декабря 1923 г.	2273,6	467,0	56,6	23,03
Конец:				
Апреля 1924 г.	2825,2	441,8	56,5	17,64
Июля 1924 г.	3299,7	484,3	56,4	16,39
Октября 1924 г.	3826,4	694,2	56,4	25,66
Ноября 1924 г.	3955,5	695,5	58,8	24,83

[1]) См. III Приложение.

[2]) По подсчетам Wirtschaftskurve, от 1 июня до 1 ноября германские промышленники получили за границей краткосрочные кредиты на 15,5 милл. долл., 47,5 милл. мар. и 1,2 милл. фунтов стерл.; затем Берлин и Кельн получили кредит в 5 милл. долларов.

В последнюю цифру золотого запаса Рейхсбанка входит сумма в 231,8 милл. инвалюты, служащей для покрытия банкнот. Если ее вычесть, то получается золотой запас в 463,7 милл., т.-е. приблизительно столько же, сколько было к концу 1923 г. Одновременно увеличилось обращение бумажек на 1.681,9 милл. марок, или на 64%. По сравнению с довоенным временем оно выросло с 37,3% до 59,5%. За этот год индекс оптовых товарных цен на мировом рынке не поднялся. В Германии же он повысился с 126,2 до 131,2 с декабря 1923 по октябрь 1924 (1913=100), при чем ввозные товары остались без изменения, а товары на внутреннем рынке поднялись с 119,3 до 125,2. Происходит процесс приспособления цен на внутреннем рынке к мировым ценам—отчасти под влиянием возрастающего обращения бумажек...

Что касается развития финансов, то оно хотя и дает превышение доходов над расходами, но, присматриваясь внимательнее к официальным отчетам, нетрудно установить, что положение финансов неустойчивое. На самом деле, доходы от налогов и пошлин дали в среднем: за первый квартал 505 милл., за второй—594,8 милл., за сентябрь—ноябрь—655,9 милл. Результат как будто благоприятный; однако рост поступлений объясняется исключительно повышением налогов на предметы массового потребления—на чай, сахар, спирт и т. д. Доходы от таможенных пошлин мало увеличились (20,4 милл. марок; 23,8; 27,1 милл. марок), между тем освобождены французами некоторые таможни на Рейне. Далее, доходы от подоходного налога на зарплату продолжают превышать поступления от обложения доходов других классов, хотя и не в такой мере, как в 1923 г. В сентябре доходы от налога на зарплату превышали более чем в два раза другие поступления по подоходному налогу, в ноябре все еще на 60%. Словом, зарплата остается основным источником дохода государства, и всякое ухудшение положения рабочего класса, к чему стремятся германские предприниматели, отразится и на положении финансов страны.

Отметим еще рост задолженности Германии, которая благодаря инфляции освободилась от прежних внутренних долгов, но весьма скоро снова оказалась обремененной большими долгами. К концу 1923 г. долг Германии составлял уже 2.992,8 милл. марок; до конца июля он понизился до 2.353,9 милл., а с тех пор снова повысился до 3.266,5 милл. марок, при чем внешняя задолженность составляет 926,4 милл („Виртшафт унд Статистик").

Что касается положения рабочих, то, повидимому, уже начинает чувствоваться влияние „плана Дауэса". Правда, рынок труда улучшился, но реальная зарплата уже в октябре несколько понизилась. Так, число ищущих места, которое было особенно велико в январе 1924 г. (2,98 милл.), несколько понизилось в последующие месяцы до июля (1,36 м.), потом опять поднялось до 1,49 милл. в сентябре и опять уменьшилось до 1,43 милл. в октябре. На 100 свободных мест приходилось в сентябре 292 и в октябре 266 ищущих места. Тем не менее зарплата не показывает улучшения. Так по данным „Рейхсарбейтсблатт" зарплата составляла:

	Июнь.	Июль.	Август.	Сентябрь.	Октябрь.
В марках:					
Горнорабочие за смену в Рейнско-Вестфальском районе . .	6,24	6,24	6,24	6,24	6,24
На ткацких фабриках в Вюртембергском районе за час .	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
На кожевенных фабриках взрослые рабочие за час . . .	0,60	0,60	0,60	0,60	0,62
Деревообделочники взрослые за час.	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
Наборщики взрослые за неделю	33,60	33,60	33,60	33,60	33,60

Между тем прожиточный минимум по официальным данным исчисляется:

Июнь.	Июль.	Август.	Сентябрь.	Октябрь.
112,0	116,0	114,0	116,0	122,0

Журнал „Виртшафт унд Статистик“ делает другой подсчет реальной заработной платы ряда категорий рабочих: горнорабочих, строительных рабочих, деревообделочников, металлистов, текстильщиков, химиков и рабочих писчебумажной промышленности, наборщиков и железнодорожников. По этим данным средняя зарплата была:

	Обученных.	Чернорабочих.
	(В %% к довоенному уровню.)	
Апрель 1924 г.	81,3	90,2
Май 1924 г.	85,9	95,3
Июнь 1924 г.	91,0	99,6
Июль 1924 г.	89,8	98,3
Август 1924 г.	91,1	99,7
Сентябрь 1924 г.	88,9	97,2

Наступившее было после стабилизации марки некоторое улучшение начинает, повидимому, сменяться после принятия плана Дауэса новым ухудшением положения рабочего класса.

VI. ДЕНЕЖНАЯ РЕФОРМА В ПРИБАЛТИЙСКИХ ГОСУДАРСТВАХ.

1. Общее положение.

Все прибалтийские государства представляют собой, по преимуществу, аграрные страны; даже Латвия, которая перед войной имела значительную промышленность, лишилась ее, и теперь там, за немногими исключениями, сохранилось только мелкое и кустарное производство. Но в аграрном отношении эти страны не совсем одинаковы. В то время как Литва имеет зерновое хозяйство, Латвия и Эстония развивают молочное хозяйство и, наоборот, ввозят хлеб. Сильно развито в последних и разведение льна. Из всей обрабатываемой площади приходилось в 1923 г. [1]):

	Эстония.	Латвия.
	В 1.000 гектаров.	
Вся обрабатываемая площадь	1.025	1.654
Под хлебом	540	861
„ сеном	168	272
„ картофелем	72	78
„ промышленными культурами	31	56
„ остальными „	214	387
„ выгоном и пустыри	1.796	1.646
„ лесом	898	1.757

[1]) Данные о сельском хозяйстве этих государств взяты из Annuaire International de Statistique Agricole 1923. Rome 1924; кроме того использованы: D. O. Lehnich, Währung und Wirtschaft in Polen, Litauen, Lettland und Estland, Berlin 1923; Dr. B. Siew, Lettlandskreditanstalten, Riga 1924; Esti Pank за 1922 и 1923 г.г.; Latvilas Banka 1923; Economie et Cooperation de Lithudnie (Ковно).

Площадь засева главнейших хлебов и сбор их представляется в следующем виде:

	Площадь посева в 1.000 гектаров.					Сбор в 1.000 квинталов.				
	1909—1913	1920	1921	1922	1923	1909—1913	1920	1921	1922	1923
					Пшеница.					
Эстония . .	—	13,1	12,5	21,1	22,7	—	103	116	207	201
Латвия. . .	32,6	15,7	18,6	28,5	42,2	385	106	213	261	446
Литва . . .	81,8	65,4	72,5	78,5	81,6	853	599	773	891	807
					Рожь.					
Эстония . .	168,5	155,1	142,7	158,7	164,4	1.852	1.575	1.501	1.473	1.664
Латвия. . .	350,7	196,7	226,8	236,3	262,6	3.254	1.191	2.491	1.739	2.736
Литва . . .	552,4	496,7	505,2	554,0	583,5	4.966	4.239	5.346	6.160	6.508
					Ячмень.					
Эстония . .	131,5	114,4	111,1	134,1	126,3	1.348	888	1.021	1.452	892
Латвия. . .	191,0	123,8	146,1	156,7	175,8	1.728	666	1.414	1.474	1.311
Литва . . .	183,2	161,2	167,7	178,6	175,0	1.588	1.180	1.453	2.335	1.733
					Овес.					
Эстония . .	134,8	146,5	142,9	161,4	152,8	1.234	1.164	1.283	1.460	1.153
Латвия. . .	305,9	215,6	251,6	273,4	303,3	2.790	1.131	2.445	2.638	2.382
Литва . . .	317,2	284,7	310,0	311,2	330,3	2.659	2.065	2.635	4.201	3.306
					Картофель (в миллионах квинталов).					
Эстония . .	79,7	65,5	—	75,5	72,3	8,3	7,0	—	7,2	6,8
Латвия. . .	79,6	49,2	58,9	69,1	78,4	6,4	3,7	6,7	6,8	5,8
Литва . . .	119,1	129,4	132,0	132,0	143,0	8,0	12,3	13,9	18,5	16,3
					Лен (в тыс. квинталов).					
Эстония . .	42,2	23,5	20,4	23,9	30,6	164	73	70	83	88
Латвия. . .	69,6	30,5	34,1	37,7	56,1	254	106	159	143	164
Литва . . .	55,2	67,2	51,3	51,2	52,1	248	257	231	281	268

Развитие скотоводства в этих странах представляется в следующем виде: (в тысячах голов).

	Г О Д Ы.					Г О Д Ы.				
	1913	1920	1921	1922	1923	1913	1920	1921	1922	1923
	Л о ш а д и.					Рогатый скот.				
Эстония . .	165	165	—	192	210	478	442	—	504	513
Латвия. . .	320	261	282	303	341	912	768	800	810	911
Литва . . .	451	335	376	421	505	918	604	780	975	1.285
	О в ц ы.					С в и н ь и.				
Эстония . .	518	531	—	719	666	275	261	—	261	338
Латвия. . .	996	978	1.132	1.162	1.488	557	481	482	402	487
Литва . . .	1.152	894	1.036	1.191	1.413	1.358	1.118	1.262	1.414	1.697

Положение *промышленности* в этих странах характеризуется следующими данными:

В *Литве* насчитывали до войны 3.134 промышленных и 16.000 торговых предприятий; в 1920 г. их было 2.474 и 13.730, а в 1923 г. 5.896 промышленных и 19.736 торговых предприятий, преимущественно мелких, с числом рабочих до 10.

В *Латвии* в 1910 г. было 782 фабрики с 93.343 рабочими и с производством в 196,7 милл. р.; в 1920 г. число предприятий поднялось до 1.430, но число занятых в них рабочих упало до 21.213; в 1922 г. число предприятий составляло 1.906, а число рабочих—31.827. До войны на 1 предприятие приходилось 119 рабочих, а в 1922 г. 16 рабочих. Наибольшее число занятых рабочих приходилось на деревообделочную промышленность (6.313), металлообрабатывающую промышленность (6.282), на обработку пищевых и вкусовых веществ (5.282), текстильную промышленность (4.063) и на бумажную промышленность (3.763). Стоит еще отметить значительное применение электричества (в 1922 г. 13.147 лошадиных сил из всей механической силы в 61.714 лош. сил). Латвии удается даже вывозить часть своих фабрикатов, в 1923 г. на 12,2 милл. латов, что составляло 10% всего ее вывоза.

Правительство оказало промышленным предприятиям за время от 1920 г. до начала 1924 г. кредит в размере 6,5 милл. латов; а учет частных векселей в Латвийском Банке составлял к 1 янв. 1924 г. 3,4 милл. латов. К началу 1924 г. в Латвии находились 232 акционерных общества с 79,97 милл. латов, из них 20 обществ были банки с капиталом в 12,39 милл. латов.

В *Эстонии* к началу 1924 г. было 274 промышленных предприятия с 29.267 рабочими, при чем на текстильную промышленность приходилось 9.146 раб., на металлообрабатывающую—5.523 раб. и на деревообделочную—3.543 раб. На все остальные отрасли приходилось всего 11 тыс. раб.

Все эти страны, находящиеся в процессе восстановления своего хозяйства и накопления капитала, имеют, в общем, пассивный торговый баланс, хотя, ввиду значительной роли контрабандной торговли с Россией, сказать с полной определенностью, что их торговый баланс пассивен, нельзя. По официальным данным торговля этих стран представляется в следующем виде (в среднем, в месяц—в миллионах единиц валюты каждой страны):

	Латвия		Эстония		Литва	
	Латы		Марки		Литы	
	Ввоз.	Вывоз.	Ввоз.	Вывоз.	Ввоз.	Вывоз.
1920 г.	7,4	4,6	116,3	102,4	6,0	4,6
1921 „	5,8	2,4	373,6	190,6	7,9	4,8
1922 „	8,9	8,5	465,8	400,9	6,2	6,4
1923 „	17,6	13,5	777,7	476,0	13,0	12,2
1924 „ январь	24,2	7,9	638,0	624,5	11,3	16,9
февраль	16,9	7,7	510,9	332,3	16,0	18,3
март	17,2	5,9	569,3	398,4	21,2	23,1
апрель	18,3	16,1	748,5	646,9	24,5	22,0
май	23,4	13,1	1035,2	657,0	20,1	24,2
июнь	16,0	9,7	642,1	479,3	13,9	20,4
июль	27,2	14,1	973,6	604,1	14,9	24,5
август	17,2	23,1	559,7	818,4	15,8	19,6
сентябрь	—	—	444,6	726,7	15,8	19,1

Наиболее важными предметами вывоза из Литвы были в 1923 г. лес (42,3 милл. литов), съестные припасы (32 м. л.), продукты скотоводства (13,6) и лен (26 милл. литов); среди предметов ввоза на первых местах стоят ткани (44,3 м. л.), съестные припасы (31,1 м. лит.), металлические изделия (22,5), минералы (12,6) и продукты скотоводства (10,6 м. литов).

Торговля Латвии по главнейшим группам представляется за 1923 г. в следующем виде (в милл. латов).

	Ввоз.	Вывоз.	Транзит.		
			Общий.	Ввоз из России.	Вывоз в Россию.
Сырье и полуфабрикаты	52,13	131,19	167,95	90,32	6,88
Готовые изделия	106,25	12,20	34,07	6,73	19,65
Съестные припасы	48,87	17,69	158,72	72,99	45,04
Животные	4,62	0,84	—	—	—
Всего	211,87	161,92	360,75	170,04	71,58

Среди предметов вывоза на первом месте стоят: лес (61,66 м. латов) и лен (39,82), затем следует масло (9,27).

Экспорт *Эстонии* тоже состоял преимущественно из леса и изделий из дерева (24,3% всего вывоза), льна и льняных семян (20,2%), текстильных изделий (18,6%) и из продуктов скотоводства (10,3%); все остальные продукты составляли 9,5% экспорта. Среди предметов ввоза первое место занимают хлопок (13,1%) и текстильные товары (12,6%). Торговый баланс был активен в торговле продуктами скотоводства (на 656 милл. эст. м.), в торговле лесными материалами (1.344 м. э. м.), бумагой (351 м.) и животными (132 милл. эст. м.); торговля другими продуктами была пассивна.

Платежный баланс этих стран, вероятно, активен, так как они извлекают большие выгоды от транзита, находясь по пути из России на Запад. Далее они предоставили иностранцам большие концессии (лесные и др.), чем и привлекли иностранный капитал. На этом и основывается в значительной мере возможность временной стабилизации их валют.

Что касается финансового положения этих стран, то оно характеризуется следующим образом. Государственный бюджет *Литвы* выразился в миллионах литов:

	Доходы.	Расходы.
1921 г.	89,7	89,6
1922 „	137,8	131,0
1923 „	198,7	198,7
1924 „ (первая треть) . .	66,9	52,6

Главные статьи дохода—это косвенные налоги, которые составляли в 1923 г.—32,6%, прямые налоги (16,10%), доходы от государственных предприятий (18,5%), от продажи государственного имущества (16,12%). Главные статьи расходов составляли железные дороги (27,3%), оборона государства (29,8%), Министерство Финансов (13,2%), Министерство Сельского Хозяйства (9%) и Министерство Народного Образования (9%).

В *Латвии* общие цифры государственного бюджета выразились следующим образом: (за 1918/1920 до 1921/1922 данные действительных поступлений и расходов; за 1922/3—1923/4 бюджетные предположения. См. стр. 13).

Среди статей дохода в 1922 — 1923 годах на первом месте стояли: доходы от таможенных пошлин (30,1 милл.), от государственных имуществ и лесов (24,8 милл.), от государственных монополий (60,8 милл.), от государственных предприятий (25,7 милл.), от косвенных налогов (15,1 милл.), от прямых налогов (8,6 милл.). Таким образом основу доходов составляют государственные предприятия и имущества, как и монополия. Главнейшие статьи расходов—это оборона (24,7 милл.), государственный долг (13,5 милл.), государственные предприятия (10,9 милл.), железные дороги и монополии (53,8 милл.), общая администрация (36,1 милл.) и народное просвещение (8,0 милл.).

	1918/1920	1920/21	1921/22	1922/23	1923/24
	Доходы (в тысячах латов):				
Обыкновенные доходы	2.322,8	25.735,2	87.762,6	156.022,4	142.021,7
Чрезвычайные доходы	201,9	69,2	46.133,7	35.684,9	30.452,5
Выпуск свидетельств казначейства	4.656,1	27.311,6	19.673,9	—	—
Всего.	7,180,8	53.116,0	153.570,2	191,707,3	172.474,6
Дефицит, покрываемый кредитными операциями	2.423,3	12.167,8	271,3	—	—
	Расходы:				
Обыкновенные расходы	5.148,0	26.402,2	79.548,8	128.026,8	126.548,1
Чрезвычайные расходы. . . .	4.456,1	38.881,6	68.636,7	63.680,5	45.926,5
Всего.	9.604,1	65.283,8	148.185,5	191.707,3	172.474,6

Развитие государственного бюджета *Эстонии* иллюстрируется следующими цифрами, в миллионах эстонских марок:

	Исполнение бюджета.				Бюджетн. предполож.	
	1918—19	1920	1921	1922	1923	1924
Расходы	1.049,8	3.241,4	6.582,2	5.517,3	7.780,9	7.061,6
Доходы	227,2	2.611,4	5.476,3	7.083,8	6.677,8	7.088,5
Дефицит	— 822,6	— 630,0	— 105,9	+1.566,5	—1.103,1	+ 26,9
„ в %/% . .	— 78,3	— 19,4	— 16,7	+ 28,4	— 14,1	+ 0,4

Основные статьи расхода составляют: военное министерство—1.120,73 милл. эст. марок, транспорт—1.574,52 милл., расплата по государственным долгам 410,6 милл. Из доходов главную роль играют налоги (1.397,7 милл.), ввозные пошлины (1.631,1 милл.), водочная монополия (1.134,1 милл.) и доходы от государственных предприятий, железных дорог и лесов (2.461,4 милл.).

Как общее хозяйственное положение, так и государственный бюджет еще далеко не упрочились. Случайный неурожай, изменение цен на лесные материалы

и на лей на мировом рынке — и хозяйственное равновесие нарушается; без иностранных капиталов нельзя свести платежный баланс без дефицита; бюджет поставлен на крайне шатких основаниях, налоговая тяжесть весьма значительна...

2. Валютные реформы.

Все эти страны подверглись немецкой оккупации, пережили период хождения различных бумажных денег, царских рублей, немецких марок, ост-рублей и местных денег. *Литва* собственных денег не имела и пользовалась, преимущественно, немецкой валютой. Накануне краха последней она ввела у себя (к 1 октября 1922 года) самостоятельную валюту, лит, равный одной десятой доллара, который стал единственным платежным средством страны.

Литовский Банк, с капиталом в 12 миллионов лит, представляет из себя чисто государственное учреждение, в котором могут, однако, участвовать и частные лица, при чем и иностранцы; последние могут владеть не больше чем одной третью всего акционерного капитала. Операции банка, по существу, ничем не отличаются от операций других эмиссионных институтов. Банк выпускает банкноты, которые должны быть в размере одной трети покрыты золотом, а остальные две трети—легко реализируемыми ценностями. Государству банк вправе оказать кредит в размере одной трети своего капитала. Банку запрещается: делать займы, выдавать кредиты под залог гипотек и акций промышленных предприятий, а также покупать эти акции или участвовать в промышленных и торговых предприятиях; банку также запрещены различные неупомянутые в законе сделки с государством.

Как видно из сказанного, выпуск банкнот, по существу, связан только тем, что кредит государству ограничен; затем устанавливается покрытие, но не размен на золото. Общее количество обращающихся банкнот составляло к концу 1922 года—30 милл. лит, к концу 1923 года—60 милл., к концу мая 1924 г.—71 милл. лит. Лит котируется на латвийской бирже, и курс его оставался в течение 1924 года без всяких изменений.

В *Латвии* правительство уже в 1918 году выпустило 25 милл. латвийских рублей государственными кредитными билетами, при чем один латвийский рубль приравнивался оберост-рублю или двум германским маркам. В 1919 г. последовал выпуск новых билетов на сумму в 750 милл., в марте 1920 г.—на 200 милл., в конце 1920 г.—на 500 милл.; в конце 1922 г. в обращении находилось 2,4 миллиарда латвийских рублей. Латвийское правительство пыталось в первое время установить принудительный курс на свои денежные знаки, но вынуждено было потом перейти к биржевым котировкам. Курс латвийского рубля обнаруживал неуклонно понижательную тенденцию: в октябре 1919 г. за латвийский рубль платили 1,25 герм. марок, в марте 1920 г.—0,75 мар., в июне—0,50 мар.—Курс доллара был равен 1 апреля 1921 г.—295 руб., 15 июля 1921 г.—500 латв. рублям.

Вначале латвийское правительство пыталось удерживать курс своих денежных знаков по отношению к иностранной валюте только при помощи общих мероприятий. В этом отношении наиболее важным является закон от 18 марта 1920 г., которым предписывалось, чтобы все долговые обязательства и платежи были пересчитаны в латвийскую валюту. При этом по обязательствам,

заключенным до 1 января 1918 г., латвийский рубль приравнивается к $1^1/_2$ русским рублям и $1^1/_2$ германским маркам и оберост-рублям. Этим было за латвийским рублем фиксировано положение единственного платежного средства в стране и подготовлена была почва для последующей общей реформы денежного обращения. Все старания правительства были с этого момента направлены на накопление возможно большего запаса иностранной валюты, чтобы, таким образом, подготовить установление золотого обращения. По назначении министра финансов Кальнинга был выработан законопроект, предусматривающий, в качестве денежной единицы, золотой лат. К этому моменту германская марка котировалась уже по 9 латвийск. руб., фунт стерлингов—по 2.000 рублей. Министр выжидал благоприятного момента, дав спекуляции возможность сильного обесценения рубля, чтобы свести количество обращающихся денег к минимуму. В июле, когда взимаются налоги и пошлины, банки неожиданно приостановили размен иностранной валюты, таможенное управление потребовало уплаты пошлины на экспортные товары не в иностранной валюте, как до сих пор, а в латвийской; одновременно с этим введен был новый повышенный таможенный тариф. Благодаря всем этим мерам обнаружился большой недостаток в латвийских рублях, вызвавший панику среди владельцев иностранной валюты и наводнение рынка инвалютой. Курс латвийского рубля повысился в течение одной недели до уровня, на котором он находился весною. Повышательное движение курса продолжалось в течение всего 1921 г., в результате чего доллар упал (15 февраля 1922 г.) до 231,25 латвийских рублей. После этого он снова поднимается к 1 марта 1922 г. до 256,25 латв. руб. за доллар; на этом курсе рубль стабилизировался.

Одновременно с этим вводится, как основная расчетная и платежная единица, 1 золотой лат, равный 1 золотому франку. Для расчета при уплате налогов правительством устанавливался в первое время официальный курс золотого лата в латвийских рублях—первоначально довольно произвольно 100 латв. руб. за 1 лат, в то время как на бирже последний котировался по 50 латв. рублей. Таким путем правительство надеялось пополнить свой золотой запас, так как плательщики налогов имели право платить в бумажных деньгах или золотом по официальному курсу лата. Лишь весною 1922 г. официальный курс лата был установлен в 50 латвийских рублей. Законом от 3 августа 1922 г. реформа денежного обращения Латвии заканчивается; платежным средством объявляется золотой лат, содержащий 0,2903226 граммов чистого золота и приравненный к 50 бумажным латвийским рублям.

Законом от 7 сентября 1922 года учрежден Латвийский Банк, начавший свою деятельность 1 ноября 1922 г. Банк является государственным учреждением. Основной капитал банка определяется в 10 милл. лат; к нему ежегодно присчитывается 20% чистого дохода до тех пор, пока он не достигнет 25 милл. лат. Эмиссия банкнот происходит на следующих основаниях: до 100 милл. лат покрытие золотом или устойчивой иностранной валютой должно составлять 50%, остаток же покрывается краткосрочными векселями; при эмиссии в 150 милл. покрытие золотом установлено в размере 75% суммы, превышающей 100 милл.; при большей сумме банкноты должны быть покрыты золотом и иностранной валютой целиком, т.-е. на всю сумму, превышающую 150 милл. лат. Банкноты обмениваются на золото (фактически обмен, однако, сильно затруднен; золото редко выдается).

Во главе банка стоят директориум и совет. На постановление последнего министр финансов имеет право в течение трех дней наложить свое вето. В то время как директориум ведет текущие дела банка, совет определяет эмиссионную политику и выполняет другие контрольные функции.

Обращение банкнот составляло (в миллионах лат.) [1]):

1-го декабря	1922 г.	5,40
1-го января	1923 „	9,80
1-го февраля	1923 „	15,00
1-го марта	1923 „	15,00
1-го апреля	1923 „	17,54
1-го мая	1923 „	20,23
1-го июня	1923 „	23,00

После 1 июня прекращена была дальнейшая эмиссия до марта 1924 г., когда она (5-го) составляла 23,33 милл. лат. С тех пор она увеличилась до 26 ноября до 26,0 милл. лат. [2]). Курс мало изменился. К концу 1923 г. за доллар платили 5,12—5,16 лат. к концу ноября — 5,175—5,2 лат.; за 10 золотых рублей—25,5 и 26,5 лат. Внутренняя покупательная способность денег тоже несколько уменьшилась. Розничные цены поднялись с конца 1923 г. до конца мая 1924 г. с 142 (январь—1921 г. = 100) до 148 и до августа до 153, что связано с плохим урожаем.

Так как в обращении еще осталось 2.269 милл. латвийских рублей, или, по курсу 50 рубл. за лат, — 45,4 милл. лат, то общее обращение составит— 71,4 милл. лат. С начала 1925 г. рубли будут изъяты из обращения.

Основная задача для Латвии, как и для других Балтийских государств, сводится к облегчению налоговой тяжести. Бюджет на 1922/23 г. в размере 192 милл. лат. представляет из себя чрезвычайно крупную величину, в два с половиной раза превосходящую денежное обращение страны и значительно превышающую вывоз страны. Если считать только обыкновенные расходы в 128 милл. латов, то на голову населения приходится 71,05. Обыкновенные доходы на 1924 г. были исчислены в 142,0 милл. или на голову населения— 80,7 лата, или, по курсу 23 лата за фунт, несколько больше 3,5 фунтов. Другими словами, Латвия имеет более высокое обложение, чем Италия, Австралия или Южная Африка, такое же, как в Германии в 1923 г., и на 50% меньшее обложение, чем во Франции или в Соед. Штатах. Совершенно очевидно, что подобное обложение является слишком тяжелым для аграрной, мало развивающейся в промышленном отношении страны. Нечего говорить о том, что при таких условиях и золотая валюта не в состоянии долго держаться.

Государственный долг Латвии был следующий: внутренний долг к началу ноября 1923 г. составлял 383.412 лат, а внешний—Соед. Штатам—2,52 милл. долларов. Американской Рельеф-администрации—2,61 милл., Норвегии—2,74 милл. крон, Англии—20.169 фунт. стерл. и частным банкам—163.845 фунтов.

---

[1]) Если вычесть количество банкнот в кассе банка, то останутся на свободном рынке: 6 декабря 1922 года 5,4 милл., 3 января 1923 года—9 милл., 6 июня—19,4 милл., 31 декабря 1923 года—21,2 милл. латов.

[2]) Покрытие было на 7,58 милл. золотом, на 10,36 милл. долл., на 8,06 ф. ст.

При населении в 1,88 милл. долг приходится считать весьма значительным [1]).

Поиски за новыми источниками доходов во время войны с Россией заставили и *эстонское правительство* создать собственные деньги, чтобы путем эмиссии покрывать свои военные расходы. Этим и объясняется быстрый рост бумажно-денежного обращения и вместе с этим сильное обесценение бумажек.

При возникновении *эстонского государства* в его кассах оказался остаток в 100.000 остмарок. Совершенно очевидно, что на такой сумме далеко не уедешь, тем более, что вначале и государственные финансы находились в весьма плачевном состоянии. Только после того, как Эстония заключила мир с Россией и сократила свои расходы, она могла укрепить свои финансы, между прочим, благодаря полученной от России значительной сумме денег; бюджетный дефицит стал тогда уменьшаться, а вместе с этим улучшился и курс эстонских денег. 1919 год заканчивается для эстонского государственного бюджета дефицитом в два миллиарда марок. Расходы, вызванные войной с Россией, составили 1,3 миллиарда, все остальные—848 милл. марок, в то время как доходы составляли всего 148 милл. марок. Таким образом только 7% расходов были покрыты нормальными доходами. В 1920 г. положение несколько улучшается. Доходы поднимаются до 2.611 милл., но в то же время расходы повысились до 3.241 милл., так что дефицат составил 630 милл. эстон. мар., или 19% всех расходов.

За последние годы финансовое положение значительно улучшилось. Однако необходимо иметь в виду, что почти $^1/_4$ всех расходов поглощается военными издержками, что крайне неблагоприятно отражается на положении страны. Далее, весьма значительно налоговое бремя. Трудно учесть, какую часть дохода составляют государственные расходы. Все же интересно сделать некоторые сопоставления. Все акционерные банки Эстляндии владели к концу 1922 г. капиталом в 534,9 милл., а баланс их составлял 2.713 милл. эстонских марок, между тем как государственные доходы поглощали 6.677 милл. эстонских марок, т. е. в 12 раз больше, чем капитал акционерных банков, и в $2^1/_2$ раза больше их баланса. Общее обращение денег в стране к 1 января 1923 г. составляло 3.726 милл. эст. марок. Вывоз в 1922 г. составлял 4.811,6 милл. эст. марок, т.-е. значительно меньше расходов государства в том же году.

Ясно, что такой бюджет не под силу маленькой, по преимуществу крестьянской, стране.

Прибавим еще, что главная тяжесть налогов падает на крестьянское население; взимаемые с имущего городского населения налоги составляют незначительную часть всех доходов.

Огромный расходный бюджет приводил, как уже было сказано, к значительным дефицитам, которые покрывались отчасти займами, преимущественно внешними, а главным образом—путем печатного станка.

1 января 1923 г. государственный долг Эстонии составлял:

---

1) Latvias Banka указывает след. задолженность к 1 апр. 1924 г.: 323 милл. лат. внутр. долг, Америке—5,53 милл. долл. и Англии—100.000 ф. ст.

	1/I 1923 г.	1/I 1922 г.
Америке (в милл. долларов) . . .	16,6	14,01
Англии („ „ фунтов) . . .	0,35	0,25
Франции („ „ франков) . . .	6,58	10,00
Дании („ „ дат. крон) . . .	0,46	—

и 5.317 милл. эст. марок, что составляет при населении в 1,1 милл. почти 5.000 эст. марок на душу или 20.000 марок на семью!

Платежи по займам поглощают 7,3% всего бюджета.

Общее количество бумажных денег в обращении составляло, считая и свидетельства государственного казначейства (в свободном обращении и в кассах банка), и банкноты (за вычетом количества, находящегося в кассах банка).

	Казначейские билеты.	Банкноты.	Всего.
	(В милл. марок.)		
1/I 1922	2757,2	300,0	3057,2
1/I 1923	2517,0	1209,4	3726,4
1/I 1924	1656,5	1785,2	3441,8
1/4 1924	1810,9	1709,8	3520,7
1/9 1924	1323,3	1650,6	2973,9

Со второй половины 1924 г. Эстония переживает тяжелый кризис[1]). Торговый оборот увеличился за первую половину 1924 г.; пассивность баланса

[1]) Корреспондент „Финансовой Газеты" из Эстонии (в № 232 от 16 октября 1924 г.) так объясняет причины этого кризиса: тяжелое финансовое положение вызвано большими кредитами промышленности. „В Эстонии сильно развито кредитование государством частных акционерных обществ, ибо почти все министры обычно состоят в таковых председателями или членами правления"... Далее все эти годы Эстония переживала какое-нибудь стихийное бедствие—неурожай, наводнение, ураган и т. д. „Наконец, не меньшим бедствием для страны является расход на содержание правительства. Двенадцать министров с главой правительства, госуд. собрание, представительства во всех странах обходятся весьма дорого". Затем он рассказывает о попытках Эстонии получить за границей заем. Англия отказала. Швеция дала 900.000 шв. крон при условии возвращении гр. Стенбоку части его лесов, национализированных в 1919 г., стоимостью в 50.000 крон!

уменьшилась. За первую половину 1923 г. ввоз составлял 4.240 милл., а вывоз— 2.688 милл.; за такой же период 1924 года соответственные числа были: 4.124 и 3.134. Тем не менее эстонская марка, которая держалась до конца мая на одном уровне, стала с тех пор падать. В Риге платили за 100 эст. марок

28 декабря	1923 г.	1,34—1,40 лат.
21 мая	1924 „	1,32—1,38 „
3 сентября	1924 „	1,06—1,16 „

Первого июня учетная ставка повышена с $7^1/_2$ до 9. Законом от 20 июня устанавливается новая валюта, крона, с содержанием золота в 0,403 грамма. Ввести эту валюту должен Эстонский банк[1]).

---

[1]) Путем сокращения обращения бумажных денег удалось временно повысить курс эстонской марки (26 ноября в Латвии платили за 100 эст. марок 1,32 до 1,40 латов.) Денежная реформа находится в настоящий момент (ноябрь 1924 г.) еще в стадии обсуждения.

VII. ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА В ПОЛЬШЕ.

1. Общее положение.

Польша приобрела весьма богатые в хозяйственном отношении области. Сельско-хозяйственная страна по существу, она имеет все данные для того, чтобы развить промышленность. Этому мешает только одно—крайне хаотичное и разорительное хозяйничанье правительства, огромные траты на армию, быстро возросший государственный долг, поглощающий значительную часть дохода, циничнo-грабительский характер польского капитала, не желающего нести никаких повинностей, а в то же время хищнически эксплоатирующий рабочий класс страны.

Теперь Польша обнимает площадь в 386.479 кв. километров с населением (в 1921 г.) в 27,2 милл. жителей или 70,32 жит. на 1 кв. километр.

Сельско-хозяйственная площадь ее занимала в 1923 г. 13,79 милл. гектаров, из которых на долю площади хлебов приходится 9,94 милл. гектаров, трав—0,66, промышленных культур—0,33 и других продуктов—3,19 милл. гектаров.

Развитие сельского хозяйства сделало за последнее время некоторые успехи, но все еще не достигло довоенного уровня (см. VI приложение).

Добыча угля в Домбровском и Краковском районах даже превзошла довоенный уровень, а с присоединением Верхней Силезии Польша стала одной из самых богатых углем стран мира. Польша богата и другими естественными ресурсами. Добыча железной и цинковой руды уже в 1922 г. почти достигала довоенного уровня; добыча сырой нефти составляла в 1922 году $^2/_3$ добычи 1913 года, но производство нефтяных продуктов уже превышало довоенный уровень на 116%. Точно так же и хлопчато-бумажная промышленность имела в 1922 г. больше веретен, и в ней было занято больше рабочих, нежели до войны.

Однако общее беспорядочное хозяйничанье не давало промышленности развиваться. Производство сахара составляло в 1922/23 гг.— 48% довоенного; винокуренных заводов—35—70%, производство крахмала—около 50% довоенного; производство доменных печей составляло в 1922 г.—79.000 тонн; сталелитейных заводов—170.000 тонн; прокатных заводов—149.000 тонн, что представляет приблизительно $^1/_3$ довоенного производства. Добыча цинка-сырца

составляла до войны — 186.000 тонн, а в 1922 г. — 84,7 тыс., или 54,4% довоенного производства. После присоединения Верхней Силезии добыча цинка в Польше значительно увеличилась. Добыча в Верхней Силезии составляла в 1922 г. 75,6 тыс. тонн. Число занятых на текстильных фабриках рабочих к 1 июля 1923 г. составляло: на хлопчато-бумажных фабриках — 124,2% довоенного производства, на шерстяных — 72,5%, на льняных — 56,5%, на джутовых—68% и на трикотажных—30%; продукция писчебумажных фабрик в 1922 г. была равна $^2/_3$ довоенной.

2. Финансы.

Хаотическое состояние финансов и почти беспрерывное падение польской марки в корне разрушали почву, на которой развивалась промышленность. Развитие польского бюджета за последние годы представляется в следующем виде:

	1921 г.	1922 г.	1923 г.	1922 г.	1923 г.
	В миллиардах бум. мар.			В милл. зол. франк.	
Расход:					
Всего	209	592	6.126	836	1.700
Из этого количества на вооружение	61	153	2.555	289	710
На железные дороги	42	171	649	187	180
„ почту и телеграф	3	15	211	9	59
„ просвещение	0	49	560	75	155
Доходы:					
Всего	135	195	3.565	643	984
Железные дороги	26	108	21	151	0
Почта и телеграф	4	14	179	20	50

Из этой таблицы видно, что расходы Польши возросли даже в золотом исчислении в два раза. Вооружение требует 42% всех расходов. Расходы на государственные предприятия увеличились незначительно. Доходы мало растут, в особенности прямые налоги.

Действительные поступления за 1923 г. составляли:

Прямые налоги	63,6	милл. зол. фр.
Косвенные „	92,1	„ „ „
Разные „	43,2	„ „ „
Пошлины	48,0	„ „ „
Монополии	30,4	„ „ „
Остальные доходы	145,5	„ „ „
Всего	422,8	милл. зол. фр.

или 57% предположенной по бюджету суммы.

Расходы выражались цифрой 746,2 милл. з. фр. (49% бюджетной суммы). Дефицит жел. дорог составлял 363,2 милл., так что все расходы были равны 1109,4 милл., а дефицит составил 686,6 милл. з. фр., или 62% расходов.

За 1 квартал 1924 г. расходы составили 278,2 милл. злоты, доходы— 241,9 милл. злоты, а дефицит—36,3 милл. Из доходов приходилось на прямые налоги—25,8, косвенные налоги—35,3 милл., пошлины—26,4, гербовый сбор— 12,4, вывозные пошлины—2,8, монополии—16,0 и на поимущественный налог—76,3 м. злоты („Berichte", стр. 209 и 583).

В то время, как до войны в Царстве Польском и в Галиции получалось прямых налогов на сумму 115 милл. швейцарских франков,— доходы от налогов на земли, на дома, промысловые предприятия и от налогов на капитал дали в 1922 г. 23,3 милл., а в 1923 г.—52,4 милл. швейцарских марок! („Berichte aus den Neuen Staaten" от 18 апреля 1924 г.) [1]).

Рост государственной задолженности колоссален. По данным меморандума Лиги Наций к концу 1921 г. государственный долг Польши составлял 1099,48 миллиардов марок, или 251,23 млрд. внутренний и 283,3 милл. долларов внешний. К концу 1923 г. внутренняя задолженность Польши достигла 84.833.000 зол. франков. Задолженность заграницe 1354.838.000 з. фр. („Berichte" от 15 августа 1924), а задолженность в Польской Ссудной Кассе, т.-е. Эмиссионному Институту Польши, возросла с 221 млрд. к концу 1921 г. до 675,6 м-да к концу 1922 г. и до 111.332 миллиардов к концу 1923 г. (по отчетам этой кассы, „Berichte" стр. 109).

В то же время средний курс швейцарского франка поднялся с 76 мар. к концу 1920 г. до 666 мар. к концу 1921 г., до 2673 к концу 1922 г. и до 1716.000 марок 25 января 1924 г.

3. Денежная реформа [2]).

О необходимости стабилизации валюты в Польше заговорили сравнительно рано. В течение нескольких лет на эту тему шли разговоры, избирались комиссии, составлялись проекты. Однако до тех пор, пока инфляция была выгодна крупному капиталу и в то же время давала государственному казначейству возможность без труда выкачивать из населения необходимые средства,—все проекты денежной реформы оставались на бумаге. В 1923 г. положение изменилось коренным образом. Обесценение польской марки стало принимать все более катастрофический характер. Денежное обращение пришло в полное расстройство. Марка стала вытесняться иностранной валютой в качестве средства обращения. Государственные доходы тревожно падали. Общая стоимость находящейся в обращении бумажно-денежной массы стала неуклонно сокращаться. Денежное обращение Польши с конца 1920 г. по конец 1923 г. характеризуется следующими цифрами:

---

[1]) Все прямые налоги составляли 63,6 м. зол. фр.; все доходы вообще—422,8 м. з. фр.; расходы—746,2 милл. з. фр., а дефицит 323,4 милл. фр.

[2]) При составлении этой главы мне помог тов. Берг.

	Количество эмитированных банкнот в миллионах.	Средний курс доллара.	Общая стоимость денежного обращения в милл. долл.
Конец декабря 1920 г.	49.362	580	85,1
„ „ 1921 „	229.538	2.950	77,8
„ „ 1922 „	793.438	17.800	44,6
Январь 1923 г.	909.160	33.000	27,6
Май 1923 „	2.733.794	53.000	51,5
Июль 1923 „	4.478.709	168.000	26,6
Октябрь 1923 „	23.080.402	1.685.000	13,7
Декабрь 1923 „	125.371.955	6.257.000	20,0

С середины 1923 г. денежная реформа стала уже основной, не терпящей отлагательства задачей. Сама реформа мыслилась по испытанному австрийскому образцу: сначала заключение иностранного займа, затем—стабилизация валюты при помощи займа и, наконец, достижение равновесия в государственном бюджете на основе устойчивых денег. Однако поездка министра финансов Кухарского на Запад за деньгами оказалась безрезультатной: ни французы, ни англичане, ни американцы денег Польше не дали. Кухарский слетел со своего поста, и его место занял Владислав Грабский, который был вынужден взяться за проведение денежной реформы с другого конца. Вместо прежней схемы заем — стабилизация—равновесие в бюджете, Грабский решил действовать по плану: равновесие—стабилизация и, лишь как возможное завершение и укрепление реформы, — иностранный заем.

Достижение бюджетного равновесия требовало резкого повышения государственных доходов. С 1 января 1924 г. налоги были переведены на золотое исчисление. Одновременно были сильно повышены и переведены на золотое исчисление железнодорожные тарифы, что также было чрезвычайно важно, ибо дефицитность железных дорог являлась одним из главных источников дефицитности государственного бюджета в целом. Далее правительство приступило к изысканию чрезвычайного поимущественного налога, установленного сеймом в 1923 г. в размере одного миллиарда золотых франков и подлежащего уплате в течение 3 х лет. Этот чрезвычайный налог должен явиться главным средством оздоровления государственных финансов. Было обращено внимание и на внутренние кредитные операции, не давшие, однако, существенных результатов. На итальянском рынке правительству удалось, при посредстве Банка Коммерчиале Итальяна заключить заем в 400 милл. лир под залог табачной монополии и с обязательством покупать в Италии 60% нужного табаку. Наконец Грабский обратил внимание и на расходную часть бюджета. Рост расходов на армию временно прекратился.

Все эти мероприятия должны были внести равновесие в государственный бюджет и создать возможность приостановить печатный станок. Однако прогрессирующее расстройство денежного обращения заставило правительство присту-

пить к стабилизации валюты раньше, чем было достигнуто бюджетное равновесие. В первой половине января правительство сумело, использовав общий денежный голод, путем интервенции на денежном рынке, приостановить падение польской марки на уровне, приблизительно, в 10 милл. марок за 1 доллар. 1 февраля правительство сообщило о своем решении приостановить в ближайшие дни дальнейшую эмиссию бумажных денег для нужд государственного казначейства, что и было сделано к концу марта 1924 г. Дальнейшая эмиссия бумажных марок впредь до создания эмиссионного банка была допущена лишь для финансирования промышленности, при чем кредиты предоставлялись уже только в золотом исчислении. Прекращение казначейской эмиссии и стеснение промышленного кредита резко обострили уже до того существовавший денежный голод (платили 1% в сутки). Тезаврированные капиталистами запасы иностранной валюты были выброшены на рынок и скуплены Польской Ссудной Кассой; курс доллара упал с 12 милл. марок до 9,3 милл. марок. В этих условиях правительству удалось без большого труда прекратить дальнейшие колебания марки и стабилизировать ее на достигнутом в январе уровне.

Прекращение казначейской эмиссии на фоне резкого сокращения денежного обращения само по себе делало необходимым быстрое введение новой валюты. Согласно заявлению Вержбицкого, стоящего во главе Центрального Союза Польской Промышленности, Горного Дела, Торговли и Финансов, в конце января весь государственный кредит промышленности составлял во всех его видах не больше 25 милл. франков. В этих условиях медлить с созданием новой валюты нельзя было. Еще в 20-х числах января был утвержден устав нового эмиссионного банка, „Банка Польского“. Банк открыл свои операции к концу апреля 1924 года.

Устав Польского Банка скопирован с устава австрийского Национального Банка. Банк является акционерным предприятием. Капитал его равен 100 милл. злоты и разделен на миллион акций по 100 злоты (злоты, новая денежная единица Польши, равен золотому франку). Акции Банка—именные. Совет Банка состоит из 12 членов, избираемых общим собранием акционеров, председателя и его товарища, назначаемых правительством. Председатель вправе единоличной властью приостановить проведение в жизнь любого постановления совета, идущего, по его мнению, в разрез с уставом Банка или же с интересами государства. Эмитируемые банком банкноты должны быть покрыты, по крайней мере, в размере 30% золотом и устойчивой иностранной валютой, а в остальной части—учтенными коммерческими векселями сроком до 3-х месяцев, обязательствами государственного казначейства на сумму до 50 милл. франков, а также серебряной монетой на сумму не свыше 5% общей эмиссии. Таким образом создание Банка даст правительству 50 милл. франков [1]).

После усиленной агитации и долгих торгов с промышленниками и аграриями, акции банка были размещены, при чем часть их все-таки пришлось приобрести самому правительству. При организации банка казначейство располагало 82 милл. зол. франков и 30 милл. серебром, а Польская Ссудная Касса имела инвалюты

---

[1]) Серебро в данном случае считается не металлическим, а банковским покрытием: ссуды под золото и инвалюту не могут быть покрытием. Ссуды под товары вообще запрещены банку.

на 80 милл. зол. франков; кроме того, ему были переданы 60 милл. из суммы, вырученной от итальянского займа.

По отчету об организации банка оказалось, что к концу марта были разобраны 820.760 акций; 179.240 (свыше 18%) остались за министерством финансов, целиком оплачены были только 457.788, а за остальные внесено только 40%, так что капитал составляет всего 68,07 милл. зол. франков. На-ряду с маркой легальной денежной единицей стали также злоты, при чем соотношение между ними было установлено такое: 1 злоты = 1.800.000 марок. Вскоре было объявлено о предстоящем с 1 июня выкупе марок и обмене их на злоты [1]).

Денежная реформа в Польше, начатая несколько месяцев тому назад, формально закончена. О будущности ее мы должны судить, конечно, не на основании того факта, что новая валюта, злоты, сохраняет в течение нескольких месяцев свой паритет, а путем анализа тех основных факторов, которые одни только в состоянии обеспечить прочность и успешность денежной реформы. Такими факторами являются: 1) положение государственных финансов, 2) торговый баланс и 3) общее состояние народного хозяйства страны.

4. Состояние государственных финансов.

Выше мы отметили энергию, проявленную правительством Грабского в деле упорядочения государственных финансов. Результаты этой энергии сказались в сильном росте государственных доходов. Если сравнить доходы государства за первые шесть месяцев текущего и предыдущих лет, то получается следующая поучительная картина („Berichte aus den Neuen Staaten", стр. 166):

	1922 г.	1923 г.	1924 г.
	В милл. зол. франков.		
1. Налоги и пошлины	166,9	94,8	418,7
2. Доходы от монополий	25,2	20,2	53,4

Таким образом поступление государственных доходов в текущем году в 4 раза больше, чем в предыдущем. Можем ли мы, однако, считать на этом основании равновесие в государственном бюджете достигнутым?

Государственный бюджет Польши на 1924 г. был сведен правительством в сумме 1.582,5 милл. франков расходов и 1.442,5 милл. франк. доходов. Дефицит составил, таким образом, 160 милл. франков. Во время прений в сейме выяснилось, что цифра дохода от государственных лесов и предприятий значительно преувеличена правительством, и дефицит был определен сеймом в 187 милл. франков, т.-е. в 12% расходного бюджета.

---

[1]) К концу марта 1924 г. в обращении было всего 596.244.206 милл. марок или 3.257 злоты. До 1 июня их обращение уменьшилось до 299,4 билл., или до 166,3 милл. злоты.

Правительство утверждает, что средства для покрытия этого дефицита у него имеются, но дело в том, что вряд ли все намеченные доходы поступят полностью. Основу доходного бюджета составляет поимущественный налог. Налог этот должен дать в текущем году 333 миллиона франков, т.-е. почти четвертую часть всех доходов. Между тем за первые шесть месяцев текущего года в счет этого налога поступило всего 110 милл. франков. Если вспомним, что это были месяцы сильнейшего нажима податного пресса, что для взыскания этих 110 милл. пришлось прибегнуть к массовым принудительным взысканиям, то поступление остальных 223 милл. фр. поимущественного налога в текущем году станет более чем сомнительным. Таково же положение в отношении всех других налоговых поступлений. Сильнейшее сокращение производства во всех почти отраслях народного хозяйства, с которым мы познакомимся ниже, ставит под сомнение всю доходную часть польского бюджета, а вместе с этим и устойчивость денежной реформы вообще.

Возникает вопрос, не превышает ли в настоящее время бюджет в 1600 милл. франков платежеспособность народного хозяйства Польши? Вопрос этот, связанный с сокращением расходов, ставился неоднократно, но капиталистическая Польша не в состоянии разрешить его. „Нельзя рассчитывать на сокращение расходов", меланхолически заявляет центральный орган польских капиталистов, журнал „Хозяйственное Обозрение", от 15 мая: „40% бюджетных расходов поглощает в настоящее время армия, и сократить эту статью расходов в современных условиях уже невозможно". Итак, о бездефицитном бюджете в Польше все еще говорить не приходится. Поэтому, несмотря на все горделивые заявления о том, что польский народ сам совершил великое дело финансового оздоровления, более откровенные польские экономисты и политики указывают на *необходимость заграничного займа для спасения денежной реформы*. „Было бы ошибочно заранее отбросить всякую мысль о заграничном займе... Мы считали бы такой заем совершенно необходимым для благополучного завершения дела оздоровления... хотя бы для выполнения бюджета текущего года в тех пределах, в каких он намечен", писал Эдуард Розе, один из руководящих польских публицистов.

5. Торговый баланс.

Торговый баланс Польши стал активным впервые в 1923 г., когда, по сравнению с 1922 г., цифры вывоза и ввоза составляли (в милл. франков):

	Ввоз.	Вывоз.
1922 г.	844,5	655,2
1923 „	1.116,5	1.195,6

Таким образом в 1922 г., при внешнем товарообмене в 1.499,7 милл. франков, торговый баланс Польши был пассивен на 189,3 милл. франк., а в 1923 г., при товарообмене в 2.312,1 милл. фр., баланс уже был активен

на 79,1 милл. фр. Улучшение несомненное. Однако более детальный анализ приведенных выше цифр наводит на ряд размышлений. По отдельным товарным группам ввоз и вывоз распределялись в 1923 г. следующим образом:

	Ввоз.	Вывоз.
Животные.	1,7	1,5
Продовольствие.	157,4	107,5
Сырье	336,7	421,6
Полуфабрикаты	74,6	232,2
Готовые изделия	516,0	432,7
Разные	30,1	0,1

В группе „сырье“ свыше $^3/_4$ стоимости вывоза приходится на один товар—уголь (327,1 милл. зол. франков). Присоединение Верхней Силезии дало Польше возможность стать крупным экспортером угля. В 1922 г. превышение вывоза угля над ввозом дало Польше 40 милл. фр., а в 1923 г., благодаря верхнесилезскому углю, даже 320 милл. фр.

Таким образом уголь дал около 30% всего вывоза Польши. Ясно, что равновесие польского торгового баланса зависит, в первую очередь, именно от угля. Между тем положение на европейском угольном рынке складывается в настоящее время далеко не в пользу Польши. Благоприятная конъюнктура 1923 г., вызванная оккупацией Рура, отошла в прошлое. Германия все более и более ограничивает потребление верхнесилезского угля. Недавнее постановление германского угольного комиссара об ограничении ввоза заграничного угля цифрой в 500 тыс. тонн в месяц вызвало в Польше панику, ибо прямым следствием этого должно явиться дальнейшее сокращение добычи угля в Верхней Силезии и, следовательно, срыв польского баланса.

На втором месте по вывозу стоят текстильные изделия, экспорт которых дал в 1923 г.—162,9 милл. франков. Если вспомним, что польские текстильные фабрики в подавляющем большинстве уже несколько месяцев бездействуют, то станет ясно, что и в этой области неизбежно резкое ухудшение торгового баланса Польши. То же приходится сказать и об изделиях металлообрабатывающей промышленности, вывоз которых составлял в 1923 г.—119,7 милл. фр.; на лесном рынке соотношение цен также сложилось не в пользу Польши,—между тем леса было вывезено в прошлом году на 114,7 милл. фр. При этом в первые месяцы текущего года хозяйственный кризис не успел еще проявиться во всей своей широте и потому не нашел отражения в данных внешней торговли. Таким образом и этот устой денежной реформы в Польше колеблется.

6. Промышленный кризис.

В конечном итоге судьба польской денежной реформы упирается в общее состояние народного хозяйства. Последнее переживает в настоящее время глубокий кризис, обостряющийся с каждым месяцем. Переход от инфляционного

хозяйства к стабилизации оказался не под силу польской промышленности. Взлелеянная государственными кредитами, возвращать которые приходилось в обесцененных бумажных деньгах, польская промышленность жила истекшие годы в атмосфере ажиотажа, спекуляции, легких барышей. О хозяйственном расчете, о техническом усовершенствовании, об обновлении производственного аппарата польские промышленники и не думали. Низкие налоги, дешевый транспорт, государственный кредит—все это давало возможность успешно конкурировать и на внешних рынках. В таких условиях даже вопросы заработной платы и продолжительность рабочего дня играли лишь подчиненную роль.

Денежная реформа камня на камне не оставила от прежнего положения. Железнодорожные тарифы резко повышены. Налоги приходится платить огромные. Государство выкачивает ежемесячно из населения в виде налогов и других поступлений от $^1/_3$ до $^1/_4$ всего денежного обращения. Но хуже всего *недостаток капитала, кредитный голод*, проявившийся с исключительной силой и резкостью. Значительная часть имевшегося в стране движимого капитала съедена, остальная—связана. Польша беднее сейчас, чем когда бы то ни было, и промышленность ее задыхается в тисках кредитного голода.

В начале этот кредитный голод смешивали с денежным голодом. Польские экономисты полагали, что создание эмиссионного банка положит конец недостатку в оборотном капитале. Однако, несмотря на рост денежного обращения—с 75 милл. франков в октябре 1923 г. до 450 милл. фр. в июне 1924 г.—вопли промышленников о недостатке оборотного капитала не прекращались, а, наоборот, усиливались. Журнал „Хозяйственное Обозрение" в номере от 15 июня, следующим образом характеризовал положение денежного рынка: „Чрезвычайно тяжелое положение денежного рынка беспрерывно ухудшается... отсутствие денег подавляет всякую деятельность. Трудное положение банков вызвано превышением спроса на деньги над предложением... Учетные ставки в 10% в месяц с лучшим обеспечением и даже 15% за учет векселей вошли в обиход в качестве чего-то нормального. В Варшавском Коммерческом Суде... протестованные векселя посыпались, как из рога изобилия"...[1]).

О размерах переживаемого польской промышленностью кризиса дают представление следующие данные. Угольные бассейны Домбровский и Краковский сократили число рабочих дней до четырех в неделю. Верхнесилезские рудники приостанавливают работу. Нефтеочистительные заводы Верхней Силезии частью закрыты совершенно, частью сократили производство. Из 50 тыс. рабочих, занятых в верхнесилезской металлургии, 20 тыс. лишились работы. Не лучше положение чугуноплавильных заводов б. Царства Польского, работающих 3—4 дня в неделю. Литейные заводы сократили производство до трех дней в неделю. Машиностроение совершенно лишено заказов Паровозо- и вагоностроительные заводы жалуются на прекращение заказов со стороны правительства, являющегося единственным потребителем их; заводы резко сокращают число рабочих. Электротехническая промышленность выбросила на улицу до 70% рабочих. Текстильная промышленность совершенно парализована. Лодзь — мертвый город. С апреля сбыт текстильных изделий прекратился, и их не продашь даже по ценам на

---

[1]) Улица Налевки, на которой помещается Коммерческий Суд, переименована в обиходе „Протестанцка" из-за огромного числа протестованных векселей.

20—30% ниже себестоимости. Цементные заводы бездействуют, несмотря на наступление строительного сезона. В бумажной промышленности производство сократилось на 50%. Химические заводы сократили число рабочих на 60% [1]).

Польские капиталисты не остаются безучастными свидетелями кризиса. Центральный Союз Польской Промышленности, Горного Дела, Торговли и Финансов, именуемый „Левиафаном", предъявил правительству ряд требований, выполнение которых, по его мнению, необходимо для спасения Польши от промышленного развала. Требования эти, опубликованные в органе Союза, говорят том, как и за чей счет он мыслит себе разрешение кризиса народного хозяйства.

Первая группа требований касается *налогового обложения*. Промышленники требуют сокращения налога на оборот, совершенной отмены этого налога для товаров, экспортируемых за границу, а также отмены вывозных пошлин и разрешения промышленным предприятиям уплаты поимущественного налога долгосрочными облигациями. Смысл всех этих требований ясен. Промышленники хотят в момент проведения денежной реформы переложить налоговую тяжесть с себя на другие классы населения.

Вторая группа требований лежит в области *таможенной и тарифной политики*. Повышение ввозных пошлин должно защитить польскую индустрию от заграничной конкуренции на внутреннем рынке, а понижение железнодорожных ставок для экспортируемых товаров должно облегчить вывоз. Оба требования должны быть выполнены за счет широких масс и государственной казны.

Полнее и решительнее требования капиталистов, целью которых является переложить тяжесть кризиса на пролетариат, использовать кризис для борьбы с рабочим классом, с его важнейшими завоеваниями. Борьба ведется, в первую очередь, против 8-часового рабочего дня. Польша ратифицировала вашингтонскую конвенцию о 8-часовом рабочем дне, и открыто выступать за его отмену нельзя. Поэтому промышленники избрали обходный путь. Они хотят, чтобы в число восьми рабочих часов входило лишь время фактического труда, а не „готовности к труду". Другими словами, все перерывы в работе должны быть отнесены за счет рабочего. Далее, число разрешаемых законом сверхурочных

---

[1]) По официальным данным промышленность работала в 1923 г. в размере 80% довоенного уровня: во время кризиса число занятых рабочих упало до 40% нормального уровня. („Berichte" стр. 305). Журнал „Wirtschaftsdienst" № 32 1924, приводит сл. данные. Находились в действительности:

	Доменные печи.		Мартен. печи.		Сокр. числа раб.
	Январь.	Июль.	Январь.	Июль.	В %%.
В быв. Ц. Польском	8	5	14	4	25
Верхней Силезии	13	12	25	16	12

Только предприятия, имеющие правительственные заказы, работают еще 3—4 дня в неделю.

часов должно быть увеличено, а добавочная оплата за эти часы сокращена вдвое. Отпуска должны быть сокращены до шести дней в году, при чем общее число рабочих часов в году, которое обязан проработать рабочий, не должно уменьшаться вследствие отпуска. Иными словами, рабочий должен отработать время отпуска. Число праздников не должно превышать 10 в году. В этом отношении они уже успели добиться восстановления 10-часового рабочего дня. На-ряду с продлением рабочего дня идет наступление и на зарплату. Для этого промышленники требуют перехода от поденной оплаты труда к сдельной. Далее идет требование согласия правительства на сокращение числа рабочих и служащих. Не забыта и область социального страхования. Капиталисты требуют сужения сферы его применения.

Программа польских капиталистов не обходит, конечно, молчанием вопроса о кредитах. Они требуют более либеральной учетной политики со стороны Польского Банка, уплаты в срок по казенным заказам, включения в общую схему финансирования и тех отраслей народного хозяйства, которые до сих пор кредитом не пользовались, введения *подтоварных кредитов* через Банк Народного Хозяйства, наконец, заключения с заграницей долгосрочного государственного займа с целью создания долгосрочного инвестиционного кредита для реорганизации промышленных предприятий.

Без привлечения иностранного капитала в страну Польша не справится с хозяйственным кризисом и не удержит валюты, но более чем сомнительно, чтобы удалось привлечь этот капитал для „долгосрочного государственного займа". Иностранные капиталисты до сих пор не обнаружили желания одалживать деньги польскому правительству. Привлечение иностранного капитала в Польшу может произойти лишь путем передачи ему реальных ценностей, имеющихся в стране. Между тем уже почти все, что можно было дать иностранцам, роздано! Так, галицийская нефть почти вся в руках французов и англичан; в последнее время туда проник нефтяной трест, который приобрел большинство акций акционерного общества „Братья Нобель", обладающего обширными нефтяными источниками в Бориславе и Мражице и крупным, оборудованным по последнему слову техники, нефтеперегонным заводом. Французский капитал также усилил свои позиции в Польше, получив в лице „Société Générale d'Entreprise" концессии на постройку нескольких железнодорожных линий, долженствующих связать Домбровский угольный бассейн с другими частями страны. Влияние французского капитала в Польше сказалось наглядно в том факте, что подряд на постройку гавани в Гдыни (польское побережье Балтийского моря)—на сумму в 50 милл. фр.—был сдан в начале июля французскому консорциуму, в котором преобладающую роль играет пресловутая фирма Шнейдер-Крезо. И это несмотря на жесточайший кризис, переживаемый польской промышленностью.

Английский капитал проник еще глубже в лесную промышленность Польши, получив огромную концессию в районе Беловежской Пущи.

Чем Польша будет в дальнейшем поддерживать свою валюту?

VIII. ВАЛЮТНАЯ РЕФОРМА В ВЕНГРИИ.

1. Общее положение.

Подобно Австрии, Венгрия тоже решила под диктовку Лиги Наций реформировать свои финансы и свою валюту.

Территория Венгрии так же, как и Австрии, была сильно урезана после войны. В то время, как раньше она была равна 325.411 кв. километров, теперь она была сведена до 92.806 кв. километров. Население Венгрии уменьшилось с 21,4 до 8,16 милл. жителей. Народное состояние—с 49,9 млрд. до 20,7 млрд., заграничные долги—с 8,39 до 5,03 млрд. зол. крон, доход упал с 6,7 до 2,6 млрд. зол. крон. Таким образом Венгрия сравнительно меньше пострадала, чем Австрия. Венгрия сохранила еще характер земледельческой страны, и ее общее хозяйственное состояние зависит от развития сельского хозяйства. До последних лет мировая конъюнктура была благоприятна для сельского хозяйства, и если Венгрия слабо развивалась, а валюта ее сильно обесценилась, то это объясняется преимущественно, даже исключительно, хаотическим состоянием финансов и нежеланием господствующих классов платить налоги.

Положение сельского хозяйства показывает несомненное улучшение, хотя оно еще не достигло довоенного уровня. В общих чертах положение сельского хозяйства рисуется следующим образом (по данным Римского Сельско-хозяйственного Института):

	Посевная площадь (в милл. гектаров).							
	Пшеница.	Рожь.	Ячм.	Овес.	Картофель.	Свекловица.	Лен [1]).	Кукур.
1911/15 г.	1,51	0,68	0,52	0,34	0,24	0,06	3	0,86
1923 „	1,33	0,65	0,45	0,32	0,26	0,05	2	0,97
	Сбор (в милл. квинталов).							
1911/15 г.	19,95	8,04	7,14	4,40	19,42	15,02	16	15,05
1923 „	18,43	7,94	5,94	3,40	17,16	8,81	8	12,51

[1]) В тысячах гектаров и в тысячах квинталов.

2. Торговый и платежный баланс.

Превышение вывоза над ввозом хлебов, которое до войны было довольно значительно, за время и после войны совершенно сошло на-нет. В 1923 году вывоз снова поднялся по сравнению с ввозом. В связи с этим и торговый баланс Венгрии сильно ухудшился. Ввоз превышает вывоз весьма значительно. По данным Memorandum Лиги Наций торговля Венгрии выражалась (в миллионах, в переводе на золотые кровы).

	Ввоз.	Вывоз.	Баланс.
1920 г.	498	195	303
1921 „	592	286	306
1922 „	548	334	214
1923 „	579	497	82
1924 „ январь—август. .	463	316	147

Превышение ввоза над вывозом составляло в 1920 году 303 милл. зол. крон, в 1921 г.—306 милл., в 1922 г.—214 милл. зол. крон и в 1923 г.—82 милл. зол. крон, а за 8 мес. 1924 г.—147 милл. зол. крон.

Торговля Венгрии за последние два года распределяется по главным группам следующим образом:

	В в о з.		В ы в о з.	
	(В милл. золотых крон.)			
	1922 г.	1923 г.	1922 г.	1923 г.
Съестные припасы и вкусовые вещества .	45,6	34,2	133,2	250,6
Животные.	1,0	1,4	43,4	49,1
Вспомогательные материалы	57,9	75,8	12,9	39,5
Сырье.	35,0	70,1	24,5	29,4
Полуфабрикаты	122,2	157,6	26,1	34,8
Готовые изделия	286,4	239,8	93,9	93,3
Всего.	548,1	578,9	334,0	496,7

Таким образом Венгрия вывозит, главным образом, съестные припасы, а ввозит полуфабрикаты и готовые изделия.

Платежный баланс страны продолжает оставаться в высокой мере пассивным. За 1922 год расчетный баланс Венгрии определяется следующим образом:

пассивные статьи—324,7 милл. зол. крон, при чем на долю превышения ввоза над вывозом приходится всего 214 милл., так что около 100 милл. зол. крон идут на уплату по другим обязательствам, из которых платежи по долгам и дивиденды на иностранный капитал составляют 80,6 милл. зол. крон. Эти две статьи составляют основу пассивности платежного баланса Венгрии.

По данным Фоллнера („Berichte aus den neuen Staaten" от 15 февраля 1924 г.) задолженность заграницe составляла в старой Венгрии—16,82%, а после войны—24,31% общего состояния страны, а платежи по внешним долгам соответственно составляли 8% и 11,3% народного дохода.

Основную причину краха венгерской валюты составляет беспрерывное увеличение количества обращающихся бумажных денег, которых было к концу:

	В миллионах крон.
1920 г.	14.308
1921 „	25.175
1922 „	75.887
1923 „	931.337
Июля 1924 „	3.277.943
Октября 1924 „	4.635.090

3. Падение курса.

За доллар платили в декабре 1921 года—661 крону, в декабре 1922 г.—2.326 крон, а в декабре 1923 г.—19.231 крону; обесценение кроны протекало относительно более медленно, нежели увеличение ее количества в обращении, главным образом, благодаря строгому регулированию торговли девизами и внешней торговли. Только в 1924 году темп обесценения временно обгоняет темп эмиссии, и курс в свободном обращении доходит к середине февраля до 100.000 крон за доллар, а к началу августа доллар официально стоил уже под влиянием реформы 78.210, т.-е. в 4 раза больше, чем к концу 1923 года, в то время как денежное обращение увеличилось меньше чем в 4 раза.

Инфляция и здесь, как и повсюду, вызвана растущей задолженностью государства у банка, которая составляла к концу 1921 года 900 милл., к концу 1922 года—16.500 милл., к концу 1923 года—401.000 милл. и к концу июня 1924 года—1.980 миллиардов. Но и частный кредит сильно использовывал ресурсы банка, в особенности, в последние месяцы перед реформой, когда падение курса было особенно быстрым. Учет векселей составлял к концу 1921 года 4,9 млрд., к концу 1922 года—31 млрд., через год—562,34 млрд., 30 июня—1192,52 млрд.

Когда Лига Наций и Малая Антанта, наконец, согласились снять с Венгрии сроком на 20 лет первую гипотеку, наложенную на нее по мирному договору в счет репарационных платежей, и предоставить ей заем [1]), Венгрия стала

---

[1]) От репарационных платежей Венгрию не освободили, а только уменьшили их; они составят до 31 декабря 1926 г. 880 тонн угля в день; затем до 1943 г. (на каковой срок предоставляется заем) еще 179 милл. зол. крон в год, причем первые годы приходится платить меньше, но непрерывно повышая платежи. („Berichte aus den neuen Staaten", стр. 43).

пытаться стабилизировать свою валюту, следуя указаниям диктатора Лиги Наций и австрийскому образцу.

Прежде всего, с 20 февраля введено было золисчисление как для кредитов банка, так и для налогов. (Для поземельного налога существует с 1922 г. исчисление по цене пшеницы, с большими, однако, льготами для землевладельцев.) Повышены налоговые ставки: для подоходного налога они составляют от 1 до 40% при доходе от 500 до 200 тыс. зол. крон, для поимущественного налога 1% с имущества в 4.000 крон, до $1^1/_2$% с имущества в 16 милл. зол. крон. На состояния, приобретенные во время войны, ставки налога повышаются. Налоги на общества—5—15%, на землю—25% дохода. Акционерные общества обязаны предоставить государству 5% своих акций *в натуре* и т. д. Затем был введен внутренний принудительный заем, и, кроме того, правительство заставило банки и промышленность дать ему аванс в счет будущего внешнего займа. В мае им были получены 345 млрд. крон (20 милл. шв. франков) в счет внутреннего займа и 20 милл. швейцарских франков в иностранной валюте в счет будущего займа Лиги Наций. Второй взнос по внутреннему займу должен был составить 180 млрд., или 10,6 милл. швейцарских франков; затем взысканные недоимки составили 60 млрд., или 3,5 милл. швейцарских франков; благодаря этому государство было в состоянии пользоваться, начиная с 1 апреля, кредитами банка только для пролонгирования сделанных займов, но не для покрытия текущих расходов.

По плану Лиги Наций бюджет Венгрии в дальнейшем должен сводиться, при условии сокращения числа служащих на 15.000 из общего числа их в 140.955, следующим образом:

	1924 г.		1925 г.		1926 г.	
	I полугодие.	II полугодие.	I полугодие.	II полугодие.	I полугодие.	II полугодие.
Расходы	341,2	372,6	415,7	411,4	409,5	387
Доходы	165,6	287,6	300,7	351	369,9	400
Дефицит	175,6	85	115	60,4	39,6	—
Остаток.	—	—	—	—	—	13

при чем доходы должны составляться из следующих статей:

	45³/₄% поступлений 1913 г.	I полугодие 1924 г.	II полугодие 1924 г.	II полугодие 1926 г.
	(В милл. зол. крон.)			
Прямые налоги на потребление	113,8	34,5	89,6	156
Налоги на оборот	0,2	65,3	80,0	65
Гербовый сбор	108,7	8,2	30,0	48
Налог на потребление	134,8	23,1	31,0	47
Пошлина	38,7	10,1	22,0	40
Монополия	67,3	24,4	35,0	44
Всего	463,5	165,6	287,6	400

На самом деле бюджеты были составлены следующим образом:

В милл. зол. крон.	Июль.	Август.	Сентябрь.	Октябрь.
Расходы	30,6	33,83	36,74	33,73
Доходы	18,7	22,97	25,57	37,87
Дефицит	11,9	10,86	11,17	5,85

Действительный дефицит превышает предположенный по плану Лиги Наций за июнь—август на 22,7 милл. зол. крон, или на 50%. За ноябрь доходы уже превысили расходы на (35,01—34,06) 0,95 милл. зол. крон, что совершенно нормально в первые месяцы после стабилизации. При этом октябрь дал впервые превышение вывоза над ввозом на 2,4 милл. крон.

Заем был дан Венгрии еще на худших условиях, чем Австрии. Обеспечением служат доходы от пошлин, табачной и соляной монополии, а также налог на сахар. Из всей суммы в 307,15 милл. зол. крон она фактически получила 253,80 или на 53,35 милл. (16,3%) меньше! При этом она платит номинально 7,5% (Италии за 36,23 милл. крон 8,05%), фактически 10,3%! Венгрия надеется этим путем восстановить бюджетное равновесие. Однако уверенности в этом у нас нет. Платежи, даже не считая репараций, слишком высокие, чтобы можно было удержать бюджет в равновесии. Исходя из расчетов Лиги Наций, что к 1926 году установится бездефицитный бюджет в 770 милл. зол. крон, приходится считать, что при общем доходе страны в 3.000 милл. зол. крон—налоги составят свыше 25% народного дохода, не считая коммунальных доходов. При этом весь доход страны в 3.000 милл.

крон исчислен применительно к довоенным размерам производства. А до этого ведь еще далеко.

Что касается организации эмиссионного банка, то она совершенно совпадает с австрийской. Различие составляет допущение к учету сельскохозяйственных векселей, сроком не свыше 6 месяцев.

Капитал банка состоит из 30 милл. зол. крон. Ему запрещено давать кредиты государству. Покрытие банкнот должно составлять 20%, постепенно повышаясь так, чтобы по истечении 15 лет покрытие достигло $^1/_2$ общей суммы банкнот. В случае, если покрытие ниже установленной нормы, на остаток банкнот накладывается налог в 1 и больше процентов.

О влиянии этой реформы иностранный комиссар Лиги Наций, Смит, говорит, что она усилила безработицу, правда, улучшив курс кроны на бирже, но не понизив товарных цен. Дороговизна продолжает расти. Другими словами, происходит процесс внутреннего обесценения кроны.

По соглашению с английским банком последний поддерживает курс кроны на уровне английского фунта. Надолго-ли?

ЗАКЛЮЧЕНИЕ.

Рассматривая валютные реформы, произведенные в различных странах, мы можем свести их к нескольким основным чертам. Прежде всего повсюду была приостановлена дальнейшая эмиссия бумажных денег как средство финансирования государственного бюджета. Это мероприятие считается основной предпосылкой правильного функционирования денежного обращения. С этим связано, конечно, и сбалансирование бюджета, или, в крайнем случае, покрытие бюджетного дефицита какими-нибудь другими средствами—или внутренними займами, или внешними. Сбалансирование бюджета проводится двояким путем: посредством сокращения расходов и повышения налогов, а также путем перевода государственных предприятий и железных дорог на хозрасчет, при чем, в большинстве случаев, их превращают в частные предприятия. Почти все страны, проводящие у себя реформу, прибегли к иностранным займам для сбалансирования бюджета в течение первых лет. Эти иностранные займы были выданы им под контроль Лиги Наций, которая стала фактическим хозяином над финансами, а вместе с тем и над денежным обращением этих стран. Обеспечением этих займов служат различные доходы от монополий, чаще всего от ввозных пошлин,—в связи с чем стоит, между прочим, и контроль над торговой политикой,—а также от налогов на предметы массового потребления [1]). Дальнейшей стадией валютной реформы является фиксирование курса и поддержка его путем, с одной стороны, биржевых махинаций центрального банка, а с другой—регулирования торговли валютой. Фиксирование курса имеет место как по отношению к старым деньгам, так и по отношению к новой денежной единице, так что фактически получается обращение не двух различных единиц, а одной, хотя номинально имеют хождение две или даже несколько различных единиц. Параллельное обращение не имеет места ни в одной стране, по крайней мере, после того, как реформа несколько укрепляется. Основным моментом для поддержания курса новой валюты на биржах является регулирование торговли девизами. Во всех этих странах имеется целый ряд постановлений, регулирующих как продажу и покупку девиз частными лицами внутри страны, так и взаимоотношения с иностранцами, с целью прекратить спекуляцию, а главным образом, сократить спрос на девизы внутри страны. Иностранная валюта нигде не должна играть роли денег внутри страны.

---

[1]) До войны эти специальные обеспечения и этот контроль применялись только по отношению к некоторым колониям; теперь громадная часть центральной Европы превращена в колонию Лиги Наций.

В последнее время вследствие значительного притока иностранного капитала в Германию контроль над торговлей ослаблен. Однако в декабре 1924 г. еще сохранили свою силу следующие постановления:

1. Сделки на девизы совершаются на германских рынках попрежнему еще по официальному единому курсу валюты на берлинской бирже.

Иностранная валюта, официально котирующаяся на берлинской бирже, может быть приобретаема или продаваема, соответственно этому, лишь по курсу, не превышающему последний опубликованный в берлинской котировке курс данной валюты.

2. *Сделки на срок* на иностранную валюту остаются под запретом.

3. Покупка заграничных ценностей допускается только с разрешения со стороны Управления по распределению девиз.

4. Прежние постановления против бегства капиталов еще сохраняются в силе, так что платежи в пользу лиц, пребывающих вне Германии, или перевод ценных бумаг за границу подлежат особому контролю. Потом они отменены.

Вместе с регулированием торговли девизами регулируется также внешняя торговля. Последнее проводится косвенным путем, так как при сокращенном выпуске девиз на рынок тем самым сокращается возможность закупки иностранных товаров. Дело в том, что одновременно во многих местах запрещен определенный вывоз валюты данных стран. Но даже без этого запрета, поскольку для иностранцев сильно ограничена возможность свободного распоряжения их деньгами в данной стране, постольку платежеспособность данной единицы на внешних рынках сужена или совершенно уничтожена, и уменьшается возможность закупок за границей. Нечего говорить о том, что подобное косвенное регулирование внешней торговли не только не рационально, т.-е. не соответствует действительным потребностям развития народного хозяйства, но и не имеет достаточной силы, чтобы оказать влияние на торговый баланс страны. В большинстве стран торговый баланс продолжает оставаться пассивным, несмотря на строгое регулирование торговли девизами, как мы это видим, напр., в Германии или в Австрии.

Регулирование торговли девизами через некоторое время после стабилизации ослабевает под влиянием общего хозяйственного кризиса, в частности, денежного и кредитного, который заставляет выбросить на рынок запас девиз, находящийся внутри страны. Дело в том, что во время падения курса денег закупка иностранных девиз служила объектом спекуляции, с одной стороны, и сохранения ценностей—с другой. После того, как проведена временная стабилизация валюты данной страны, спекуляция иностранной валютой становится невозможной, сохранение недающего никакой прибыли мертвого капитала теряет всякий смысл. То же самое относится и к моменту сохранения ценностей; поскольку этот момент временно отпадает и поскольку нужда в оборотном капитале заставляет реализовать временно связанный в форме инвалюты капитал, постольку приходится обменивать иностранную валюту на валюту, имеющую хождение внутри страны. Отсюда и происходит то явление, которое замечается во всех странах, что через некоторое время после стабилизации валюты, спрос на рынке иностранной валюты несколько увеличивается. В последнее время уже достаточно было одного заявления о том, что правительство приступает к стабилизации валюты, чтобы началась паника среди тех, кто ее раньше копил. Так

было в Польше, так было и в Венгрии. Вот что пишут, напр., во „Франкфуртской Газете“ из Венгрии (номер от 25 июня 1924 года): „Национальный Банк открыл свои действия. Паника на валютном рынке приняла еще большие размеры. На бирже дело дошло до катастрофического падения курсов. Много раз приходилось прерывать биржевой оборот ввиду того, что курсы достигали своего минимума“.

Той же причиной вызывается и товарный кризис, приводящий к временному понижению цен на товары, так как товары, которые придерживались в целях спекуляции, выпускаются для продажи ввиду того, что приходится реализовать капиталы.

Однако обычно после стабилизации валюты выпуск бумажных денег еще продолжается, но уже в форме банкнот. Такое кредитование промышленности в широких размерах ведет, в свою очередь, к так называемой кредитной инфляции, имеющей те же последствия, как и обычная денежная инфляция, но кредитная инфляция, по существу, не принимает таких грандиозных размеров, как денежная инфляция, и является процессом относительно медленным, так что и ее последствия тоже проявляются только постепенно. Кредитную инфляцию мы уже могли наблюдать как в Австрии, так и в Германии. Чехо-Словакия даже сознательно проводила ее в течение долгого времени, и только в самое последнее время она была приостановлена в Германии и в Австрии ввиду внутреннего обесценения новых денег. Приостановить кредитную инфляцию удалось только путем почти полного прекращения дальнейшего кредитования промышленности. Применяемые в этом отношении меры носят, однако, совершенно догматический характер: подобно тому как раньше промышленность кредитовали, совершенно не считаясь с условиями рынка капитала, так теперь всякое дальнейшее кредитование резко прекращают, снова совершенно не считаясь с условиями производства, или определяется какой-нибудь процент дальнейшего повышения кредита, оказываемого промышленности, при чем этот процент устанавливается совершенно механически. Вполне естественно, что такой способ борьбы против кредитной инфляции бьет сильнейшим образом по промышленности.

Другим средством борьбы против кредитной инфляции считается высокая учетная ставка; теоретически за это высказывается и Кассель. Его точки зрения придерживается и проф. *Гин*, назначенный теперь контролером над Австрийским Банком. Профессор *Ван Гин* уже в Голландии выступил с требованием повышения учетной ставки, с целью борьбы против кредитной инфляции, между тем как Фиссеринг, главный директор эмиссионного банка в Голландии придерживается политики сокращения кредитования промышленности в определенной пропорции к спросу на кредит. Точка зрения Гина, как и Касселя, есть не что иное, как точка зрения либеральной экономии, которая думает, что путем свободной рыночной борьбы можно регулировать народное хозяйство. Процессы, происходящие на рынке в товарном обращении, она переносит в область капитала и думает регулировать спрос на капитал и его предложение исключительно путем повышения или понижения учетной ставки. Другую точку зрения защищает Фиссеринг, который уже считается с производственными возможностями и потребностями страны. Несомненно, что эта точка зрения более правильна, поскольку она исходит из положения, что приходится, в первую очередь, считаться с производственными потребностями страны, между тем как высокая

ставка ничуть не спасает положения, так как совершенно ненужные предприятия, желая спасти себя от банкротства, пойдут на любую ставку, лишь бы только получить кредит. С другой стороны, если стать на точку зрения Фиссеринга, то приходится признать, что для сохранения валюты недостаточно сокращения кредита в определенном отношении ко всему спросу на него, а необходимо рационально распределить его, исходя из нужд хозяйства и значения тех или других отраслей хозяйства хотя бы для поддержания валюты данной страны, следовательно, исходя из точки зрения планового хозяйства, на которую стала Россия. Споры эти происходят в настоящее время и в Австрии, но так как во всех этих странах политика диктуется не рационально-хозяйственными соображениями, а общей политикой Лиги Наций, то естественно, что в Австрии, так же, как и в других странах, применяется тот общий план борьбы против кредитной инфляции, который признан этой Лигой, а именно—повышение учетной ставки.

Итак, если присмотреться к методам проведения реформы в России и на Западе, то придется сказать, что в общем и целом в России реформа ведется организованным путем, сохранение валюты достигается не только мероприятиями в области чисто денежного обращения, но также и в области товарного обращения путем регулирования товарного рынка. В Германии об этом заговорили только в последнее время; там принимаются кое-какие меры для понижения товарных цен. При этом характерно, что и эти меры сводятся, по существу, только к тому, чтобы понизить производственные расходы, в надежде, что последствием такого понижения производственных расходов явится и понижение товарных цен. Так ли это будет на самом деле, сказать трудно, так как производственные расходы при современном абсолютном недостатке в товарах еще отнюдь не определяют собой высоты товарных цен. Попытка президента германского Рейхсбанка, Шахта, путем кредитного давления на предпринимателей заставить их понизить товарные цены тоже не может иметь успеха, потому что в кредите нуждаются, главным образом, мелкие предприятия, между тем как крупные, которые фактически диктуют цены на рынке, в состоянии во многих случаях выдержать кредитный кризис, не понижая цен, и на самом деле мы замечаем в Германии новую тенденцию к повышению цен. Регулирование товарных цен на Западе немыслимо, ибо оно предполагает собой регулирование всего хозяйства.

Весьма интересны хозяйственные последствия стабилизации валюты. Денежный, кредитный и обще-хозяйственный кризисы считаются неминуемым явлением. Денежный кризис является следствием того, что после быстрого обесценения старых денег количество знаков на рынке оказывается недостаточным при замедленном товарообращении, вызванном тем обстоятельством, что в период быстрого падения валюты скупались товары совершенно ненужные, „про запас“, наоборот, в момент стабилизации валюты нужда в товарах гораздо меньше, по крайней мере, на определенное время, вследствие чего товары залеживаются на складах, и вместе с этим замедляется денежное обращение. Это означает, что предприниматели не в состоянии реализовать свои товары, но нуждаются в деньгах для расчета с рабочими и со своими заимодавцами. Фактически-то они нуждаются в денежном капитале, т.-е. в кредите, но кредитный голод принимает в первой своей стадии характер денежного голода. Отчасти он

и действительно является денежным голодом, поскольку выпуск денежных знаков не успел еще приспособиться к нуждам товарооборота, в частности, в смысле величины отдельных купюр. Как мы уже говорили, кредитный голод заставляет выбрасывать товары на рынок, притом даже с понижением цен. Но этот общий хозяйственный кризис все же не то, что обыкновенные кризисы, так как он вызван не перепроизводством и переполнением рынка, а чисто случайными обстоятельствами, недостатком в денежных знаках и в оборотном капитале. Обычные кризисы вызываются переполнением товарного рынка и выражаются, между прочим, в том, что цена товара падает и что спрос на деньги проявляется в спросе на средства сохранения ценности на более или менее продолжительное время, так как процесс товарообращения прерывается и, продавая свой товар, товаровладелец желает получить такие деньги, которые дают ему возможность на некоторое время сохранить материальную ценность этих товаров в общественной их форме (хотя, конечно, одновременно проявляется и недостаток в платежных средствах, который может быть восполнен выпуском бумажных денег). Вот почему во время обычных кризисов на-ряду со спросом на средства платежа выступает и спрос на деньги в их материальной, т.-е. золотой сущности. Во время же теперешнего кризиса, когда вопрос сводился не к тому, чтобы сохранить материальную ценность продаваемых товаров, а к тому, чтобы иметь возможность расплачиваться со своими должниками или использовывать деньги, как средство обращения, покупая на них сейчас же другие товары, курс бумажных денег может держаться на одном уровне. Отсюда и происходит то, что, несмотря на хозяйственный кризис, наступающий после стабилизации валюты, валютные реформы на время как будто удаются. Само собой разумеется, что по преодолении этих временных кризисов и при дальнейшем развитии хозяйственной деятельности увеличится спрос на бумажные деньги, и курс их может еще сохраниться. Но отсюда также ясно вытекает, что при наступлении действительного кризиса, вызванного перепроизводством, должны наступить те явления, которые приводят к спросу на золото и к обесценению бумажных денег как на внутреннем рынке, так и на внешних, но, в первую очередь, именно на внутреннем рынке. На этот случай, правда, в большинстве стран, которые ввели у себя валютную реформу, предполагается перейти к золотому обращению или, по крайней мере, поддержать валюту путем выпуска золота и девиз на рынок. Однако переход к золотому обращению, как мы уже говорили, связан со стабилизацией хозяйства в целом и является выражением того факта, что хозяйственная жизнь настолько окрепла, что можно уже пожертвовать значительной частью капитала страны исключительно для целей стабилизирования валюты; но до этого, т.-е. до того момента, когда все хозяйство этих стран будет стабилизированным, еще ведь очень далеко. Об этом и в более богатых странах только мечтать приходится.

Далее, Рашин, проведший валютную реформу в Чехо-Словакии, откровенно признался, что приступить к ней возможно было только после поражения России под Варшавой; только тогда явилась возможность переложить бремя реформы на плечи рабочих масс. На самом деле повсюду на Западе проведение реформ сопровождалось ухудшением положения рабочего класса, понижением реальной заработной платы, удлинением рабочего дня, огромной безработицей. Иной дорогой пошла Россия, где проблемой дня стало повышение производительности

труда, что даст возможность сохранить реформу, не ухудшая, а даже улучшая положение рабочих. Предпосылкой устойчивой валюты является накопление резерва определенных размеров на случай хозяйственных отливов (кризисов), чтобы преодолеть вытекающие из анархического способа производства и распределения неизбежные перерывы в процессе распределения. „Как для внутреннего обращения, так и для обращения на мировом рынке каждая страна нуждается в известном резервном фонде“ („Капитал“ I, стр. 113). И это накопление совершается в капиталистических странах путем увеличения *абсолютной* прибавочной стоимости; в Советской России та же цель достигается организованным путем увеличения *относительной* прибавочной стоимости (поскольку этот термин капиталистического хозяйства может быть применен к производственным условиям Ссв. России). В этом и заключается коренная разница между проведением реформы в России и на Западе. Но как тут, так и там, *накопление такого резерва необходимо, хотя при правильной организации производства и распределения, когда опасность кризисов значительно меньше, этот резерв может быть сведен к минимуму.* Но пока основой хозяйства остается товарообмен, попытка совершенно обойтись без этого резерва—заменив его только бумажками—представляет собой крайне опасный эксперимент!..

До сих пор только Швеция, помимо Соед. Штатов и Японии, ввела у себя размен на золото. Но и ей это удается с большим трудом. За первые десять месяцев 1924 г. ее центральный банк потерял золота на 29,6 милл. крон; счет всех банков за границей уменьшился на 92,6 милл. крон. Швеция, кроме того, сделала заем в Америке, чтобы поддержать курс кроны.

Между тем Швеция принадлежит к тем немногим странам в Европе, где увеличение банкнот в обращении не превышает роста золотого запаса. С конца 1913 г. по ноябрь 1924 г. золотой запас и выпуск банкнот выросли:

(„Berliner Tageblatt“ от 14 декабря 1924 г.)

	Золотой запас.	Банкноты.
	Увеличение в процентах.	
Швеция	134,7	129,5
Швейцария	197,2	173,6
Голландия	224,6	217,2
Германия	— 42,1	?
Франция	58,0	612,3
Англия	266,1	1.375,0

Если поэтому Швеция, Швейцария и Голландия и могли бы перейти к золотому обращению, то относительно Германии, Франции и Англии вопрос гораздо сложнее, чем это кажется на первый взгляд. А без золотого обращения в Англии сможет ли удержаться золотое обращение в других европейских странах?

Правда, под влиянием экспорта капитала из Америки повысились европейские валюты, и курс фунта приблизился к паритету. Однако стабилизация валюты на уровне, близком к паритету, означает даже для Англии значительное отягчение государственного бюджета и народного хозяйства, не говоря уже о других странах, как это легко убедиться из приводимых приложений о задолженности воевавших стран. Характерна попытка Дании постепенно поднимать курс кроны. Установив ее теперь на уровне в 65% паритета, предполагают поднять ее до конца 1926 г. до 69,5%. Такая политика диктуется не только кредиторами государства, но и Национальным Банком, который надеется на этом наживаться. Однако постепенное повышение курса денег приводит к тому, что товарные цены превышают мировой уровень. Уже теперь в Англии наиболее высокий уровень оптовых цен. При дальнейшем повышении курса фунта кризис сбыта усилится.

Что касается Франции и Германии, то здесь снова выдвигался вопрос о междусоюзнических долгах, который является решающим и для валютной проблемы. (См. приложение.)

Словом, до действительной стабилизации валют на Западе еще далеко!..

ПРИЛОЖЕНИЯ.

ПРИЛОЖЕНИЕ I.

ПЛАТЕЖНЫЕ БАЛАНСЫ ГЛАВНЕЙШИХ СТРАН.

Лига Наций опубликовала меморандум о торговом и платежном балансе различных стран после войны. Мы берем отсюда некоторые наиболее интересные данные для иллюстрации тех изменений на денежном рынке, которые произошли после войны. На первом месте стоят, конечно, Соединенные Штаты, платежный баланс которых определяет собой общее положение мирового денежного рынка, как и валюты европейских стран. Платежный баланс в Соединенных Штатах исчислен Американским Департаментом Торговли [1]).

Платежный баланс Соединенных Штатов.

	1919	1920	1921	1922
Кредит.				
1. Вывоз товаров	7.920	8.229	4.485	3.867
2. „ серебра	152	26	—	—
3. „ золота	160	—	—	—
4. Поступления от иностранных государств	—	—	—	141
5. Возврат иностранных займов	515	571	255	78
6. Ценные бумаги, проданные заграницe	—	—	32	189
7. Американские ценные бумаги, проданные за границу	—	—	16	27
8. Доходы от американского капитала за границей	150	150	180	227
9. Доходы от судоходства	93	93	33	7
10. Вывоз денег из С. Штатов	91	103	—	—
Всего	9.081	9.172	5.001	4.536

[1]) Новейшие данные этого департамента несколько расходятся с приводимыми ниже. За 1923 г. превышение вывоза над ввозом товаров дало 389 милл. долларов; чистый ввоз серебра и золота—296 милл. долл.; чистый доход от американских капиталов (567—150) 417 милл. долл.; чистые расходы по судоходству (73—65) 8 милл. долл.; чистые расходы американцев за границей (500 — 100) 400 милл.; доходы американского правительства от иностранных составляют (91—19) 72 милл.; превышение экспорта капитала над импортом выражается (410—394) 16 милл. долл.; посылки иностранцами на родину денег и т. д. 360 —50) 310 милл. долларов. Общее превышение дохода над расходами—152 милл. долларов.

	1919	1920	1921	1922
Дебет.				
1. Ввоз товаров	3.904	5.279	2.509	3.113
2. „ серебра	—	—	11	8
3. „ золота	—	50	667	238
4. Расходы Америки за границей . . .	2.375	305	50	—
5. Новые иностранные займы в С. Штатах.	436	506	665	637
6. Покупка иностранных облигаций за границей	39	481	227	326
7. Возвращение американских ценных бумаг в Америку	195	258	—	—
8. Экспорт капитала	300	200	200	—
9. Платежи по иностр. капиталам в Америке	100	100	100	100
10. Ввоз денег др. стран в С. Штаты . .	—	—	100	—
11. Посылки ценностей эмигрантами в Европу	600	700	500	400
12. Расходы американских туристов . . .	50	150	200	300
Всего. . . .	7.999	8.029	5.229	5.122

Одновременно указывается движение банкнот и ценностей в и из Соед. Штатов на основании данных 79 кредитных учреждений в анкете „Федерального Резервного Банка“. Последнее выражается следующими цифрами:

	1919	1920	1921	1922	Всего.
Ввоз иностранных ценных бумаг в С. Штаты	39.061	480.744	226.337	326.142	1.072.884
Продажа иностран. ценных бумаг иностранцам.	—	—	31.680	188.760	220.440
Ввоз американ. ценных бумаг из-за границы	194.600	258.438	25.838	34.162	513.038
Вывоз амер. ценных бум. за границу	—	—	41.676	60.929	102.605

В течение четырех лет Америка закупила иностранных ценностей на 800 милл. и вернула своих бумаг—на 400 милл.

Платежный баланс Англии.

	1913	1920	1922	1923
1. Превышение ввоза над вывозом	158	343	170	203
2. Доходы от заграничных предприятий	210	200	175	150
3. Доходы от судоходства	94	340	110	110
4. Комиссионные	25	40	30	30
5. Разные доходы	10	15	10	10
6. Вся сумма доходов Англии от заграницы	339	595	325	300
7. Активность платежного баланса	181	252	155	97
8. Иностранные эмиссии в Лондоне	198	53	135	136

Платежный баланс Италии.

	1921		1922	
	Дебет.	Кредит.	Дебет.	Кредит.
1. Торговый оборот товарами	8.653,9		6.462,4	
2. „ „ золотом	9,2		37,7	
3. Репарационные платежи		110,4		440,5
4. Расходы итальянских торговых судов	322,0		203,1	
5. Доходы от судоходства		950,0		527,0
6. Железнодорожный транспорт	135,8		132,3	
7. Расходы по пассажирскому движению	14,6			115,6
8. Доходы от туристов		2.000,0		2.500,0
9. Поступления от эмигрантов		4.500,0		3.400,0
10. „ „ почты		283,4		274,7
11. Расходы по госуд. загр. долгу	86,6		115,6	
12. Платежи по долгам банков	157,5		140,0	
13. Доходы от итальянских предприятий за границей		30,0		30,0
14. Займы за границей		500,0		460,0
15. Амортизация гос. долга			412,8	
16. Экспорт капитала			12,0	
Всего	9.379,6	8.373,8	7.515,9	7.747,8
		+ 1.005,8		— 231,9
		9.379,6		7.515,9

Платежный баланс Голландии.

	1920	1921	1922
Кредит.			
1. Вывоз товаров	1.701	1.380	1,220
2. Недочет при вывозе товаров	50	50	—
3. Вывоз золота	11	50	30
4. Доход промышленности по обработке бриллиантов	10	10	15
5. Доход от транзита	70	60	50
6. „ „ судоходства	450	200	160
7. „ „ капиталов за границей	150	90	175
8. „ „ капиталов в колониях	435	140	
9. „ „ продажи голландск. ценностей за границу	655	100	—
10. Уменьшение платежей кредиторам за границей	—	25	—
11. Ввоз иностранного капитала	—	225	150
12. Эмиссия голландск. ценностей за границей	—	—	325
13. Разные доходы	60	25	30
Всего	3.582	2.355	2.155
Дебет.			
14. Ввоз товаров	3.332	2.230	2.025
15. Покупка иностран. ценностей в долларах	—	—	45
16. Возвращение голландск. ценностей из-за границы.	—	—	85
17. Заграничные и колониальные займы в Голландии.	250	50	—
18. Расходы по постройке кораблей	—	65	—
19. Расходы туристов	—	10	—
Всего	3.582	2.355	2.155

Платежный баланс Франции.

(По данным *Декан* (Décamps), руководителя Экономического Отдела Французского Банка, цитируем по статье Кучинского в „Виртшафтсдинст" за 1924 год, № 15.)

1. Ввоз товаров во Францию	32.615	
2. Вывоз товаров	30.432	
3. Превышение ввоза над вывозом	2.183	
4. „ „ „ „ французских колоний.	1.100	3.183
5. Займы иностран. государств	800	
6. Экспорт капитала франц. частн. общ.	154	
7. Эмиссия иностран. предприятий во Франции	119	1.083
8. Уплата внешн. долгов		1.100
9. Проценты по внешним долгам		700
10. Авансы иностранным правительствам		500—600
11. Платежи по займам коммун, железных дорог, металлургических обществ		200—300
12. Проценты на иностранные капиталы во Франции		2.000
13. Посылки денег иностран. рабочими (в 1923 г. в разрушенных областях их было 150 тысяч)		500
14. Расходы Франции за границей		150—200
15. Пассивность платежного баланса		9.300
16. Доходы от иностранцев во Франции		3.000
17. Доходы от французских предприятий и капиталов за границей		2.500
Остаток пассивности баланса		3.800

ПРИЛОЖЕНИЕ II.

ФИНАНСОВОЕ ПОЛОЖЕНИЕ ФРАНЦИИ.

Ввиду того, что вопрос о курсе франка стал теперь центральной валютной проблемой Европы, мы остановимся на положении французских финансов несколько подробнее, так как именно последнее обстоятельство, т.-е. финансовое положение, а не общее хозяйственное положение Франции является основной причиной неустойчивости положения курса французской валюты. В то время как хозяйственное положение улучшается, неопределенность положения французских финансов и возрастающая ее задолженность за границей и внутри страны делают положение французской валюты совершенно неустойчивым.

Основу современного положения французских финансов приходится искать в расходах на войну. Точных данных по этому вопросу вообще не имеется, так как нет данных об исполнении бюджетов. Цитированная нами книга Фиска, в свою очередь, указывает на то, что расходы Франции на войну не могут быть точно определены и, вероятно, превысили те данные, которые вытекают

из общих подсчетов доходов и расходов страны, так как военные поставки совершались особыми комиссиями, которые приобретали продукты по твердым ценам; следовательно, пересчет этих цен по индексу, установленному по вольным ценам, не дает точной картины. По его подсчету общие расходы за время с 1914 по 1919 г. составляли 35.760 милл. долларов (по паритету). Из них за счет расходов по государственному долгу приходилось 5.186 милл. долларов, а чисто военных расходов—23.814 милл. долларов; на восстановление разрушенных областей было затрачено 2.152 милл. долларов, по бюджету гражданских департаментов—4.575 милл. долларов. Если вычесть расходы Франции мирного времени, то окажется, что превышение расходов за время войны составит 33.557 милл. долларов. Эти расходы были покрыты займами у союзников в размере 5.397 милл. долларов, так что действительные затраты Франции составляли 28.160 милл. долларов. В пересчете по ценам 1913 года это составляет 9.282 милл. долларов.

Так как Франция покрывала военные расходы почти исключительно займами, то последние сильно возросли. Уже до войны государственные займы во Франции были весьма высокими; на голову населения приходилось 6,25 долларов, в то время как Бельгия имела госуд. долг в 4,87 доллара на голову населения, Австро-Венгрия—в 3,60 доллара, Италия—в 2,86 доллара, Англия—в 2,09 доллара. Расходы на вооружение во Франции составляли до войны—7,77 долл. на голову населения, в Англии—7,76 доллара, в Германии—5,19 доллара и в Италии—4,92 доллара. Расходы по довоенным долгам во Франции составляли 3,42% национального дохода; расходы на вооружение требовали—4,26% дохода. Соответственные цифры для Англии составляли—0,88 и 3,27%; для Германии—0,56% и 3,36%, а для Италии—2,64% и 4,54%. Таким образом Франция до войны уже была отягчена гораздо большим государственным долгом и гораздо более крупными расходами на вооружение, чем остальные страны. Стоимость войны для Франции определяется на голову населения в 280 долл. („1913 года“) или в 19,36% национального состояния, или 25,6% национального дохода, в то время как в Италии стоимость войны потребовала только 19,2%. В Германии и в Англии стоимость войны была значительно выше.

После войны расходы Франции продолжают быстро повышаться, в то время как доходы далеко не повышаются соответственно, так что получается огромный дефицит, покрываемый государственными займами, в большинстве случаев краткосрочными. Общая сумма расходов и доходов Франции, начиная с 1913 по 1923 г.г., представляется, по данным Кильского Института, в следующем виде:

	Доходы.	Расходы.	Дефицит.
	(В миллиардах франков.)		
1913 год . . .	5,1	5,1	—
1914 „ . . .	4,5	10,4	5,9
1915 „ . . .	4,1	22,8	18,7
1916 „ . . .	4,9	32,9	28,0
1917 „ . . .	6,1	41,7	35,6
1918 „ . . .	6,7	54,5	47,8
1919 „ . . .	11,5	49,0	37,5
1920 „ . . .	19,6	52,4	42,8
1921 „ . . .	21,4	43,8	21,4
1922 „ . . .	24,2	37,4	13,2
1923 „ . . .	23,5	37,0	13,5

Задолженность Франции представляется в следующем виде:
(Annuaire statistique de la France 1923.)

	Общая задолженность.				Платежи по займам.		
	1 авг. 1914 г.	1 янв. 1919 г.	31 марта 1922 г.	31 дек. 1923 г.	1 авг. 1914 г.	1 янв. 1919 г.	31 марта 1922 г.
	(В миллиардах франков.)				(В миллионах фр.)		
Внутренний долгосрочный и консолидированный	32,6	67,8	155,0	183,8	1.020	2.730	7.479
Текущий	1,6	56,0	87,1	86,9	17	1.831	3.584
Сумма	34,2	123,8	242,1	270,7	1.037	4.561	11.063
Внешний	—	27,3	74,9	165,5	—	1.446	3.866
Весь долг	34,2	151,1	317,0	436,2	1.037	6.007	14.929

Кроме того, платежи по вечной ренте составляли в 1914 г. 333 милл. и к концу марта 1922 г.—974 милл.; военные пенсии к концу марта 1922 года достигли суммы в 3.553 милл. франков.

В золотых франках внешний долг исчисляется в 38.794 милл., при чем политический долг — в 33,5 м-да и коммерческий долг — в 5,3 м-да. На долю Англии приходится 15,3 м-да, и на долю С. Штатов 15,2 м-да. С другой стороны, Франция считает, что ей должны 15,95 м-да бумажных франков, между прочим, Россия — 6,49 м-да. Расходы по долгу уже в 1922 году составляли 14,929 м-дов франков. Принимая во внимание падение курса франка, следует считать, что эти платежи увеличатся по крайней мере до 20—21 м-дов. Во всяком случае, эти платежи поглощают свыше 60% дохода.

Новый бюджет на 1925 год сведен без дефицита, даже с превышением доходов на 25 милл. Этот бюджет составляется следующим образом:

Доходы.		Расходы.	
Старые налоги и т. д.	29,85	Обыкновенные	24,78
Новые налоги и т. д.	1,78	Расходы на восстановление (долженствующ. быть покрыты из репарационн. платежей)	7,68
Различные доходы	0,05		
Доходы от репараций	0,8		
Всего ...	32,48	Всего ...	32,46

Насколько, однако, удастся провести этот новый бюджет, весьма сомнительно. Во всяком случае, пока Франция вынуждена была заключить новый заем в Америке на 100 милл. долларов, при чем на чрезвычайно тяжелых условиях. Получила она 89 милл., так как заем был выпущен по 94% и банки оставили у себя 5 милл. комиссионных. Процент по займу 5 с номинальной суммы. Внутренний заем дал 4.900 милл. фр. Между тем, значительная задолженность за границей, в особенности краткосрочная, и создает неустойчивость франка на биржах, так как масса франков, находящихся за границей, легко появляется на рынке, как только ухудшаются виды на дальнейшее развитие курса франка. Этим сильно облегчается спекуляция ими. Это и является основой давления на курс франка. Из краткосрочных займов довольно значительное количество находится за границей. Не говоря уже о займах у английского правительства, много краткосрочных или вообще неконсолидированных займов за границей были сделаны и частными фирмами.

ПРИЛОЖЕНИЕ III.

ПОКАЗАТЕЛИ СОСТОЯНИЯ ХОЗЯЙСТВА ГЕРМАНИИ В 1924 г.

Среднее за месяц.	Январь.	Февраль.	Март.	Апрель.	Май.	Июнь.
Рейхсбанк (в милл. мар.):						
Золотой запас „ „	467,0	465,9	464,8	452,1	441,9	453,6
Векселя и чеки „ „	329,1	456,3	589,0	744,1	802,4	832,1
„ „ „ в рентных марках	253,5	552,9	925,2	1.152,8	1.132,3	1.086,1
Всего учет и ссуды	906,6	1.327,8	1.717,3	2.038,1	2.060,8	2.005,1
Прочие активы	250,1	262,6	246,2	230,7	365,7	598,2
Вклады частных лиц	283,2	281,6	340,6	375,9	338,5	330,1
„ государства.	440,9	433,2	390,2	477,4	551,2	593,0
Учетная ставка в %	10	10	10	10	10	10
Проценты на свободном рынке в день в %	0,5	0,85	0,81	1,24	0,72	0,66
Количество банкнот в обращении	1.670,9	1.999,9	2.391,2	2.412,0	2.535,0	2.728,4
Остальные виды бумажных денег.	596,8	476,0	348,2	254,2	123,7	65,0
Монеты	1,0	5,8	25,9	85,2	138,5	194,7
Обороты расчетного Отдела в марках	1.533,1	1.472,3	1.356,6	1.058,5	1.154,9	1.793,3
Обороты расчетного Отдела в рентных марках	0,26	798,0	479,4	1.906,4	687,6	1.416,7
Имперские финансы (в милл. зол. мар.).						
Брутто доходы	503,5	418,0	595,3	523,8	518,7	472,3
Превышение доходов или дефицит.	— 1,9	— 138,6	+ 41,2	— 20,1	+ 13,5	— 1,4
Займы в золисчисл. краткосрочн. и долгосрочные займы	955,4	834,6	742,0	476,0	354,9	261,0
Займы у Рентного Банка:						
беспроцентные	200,0	200,0	200,0	200,0	196,5	196,5
процентные	900,0	900,0	900,0	900,0	1.000,0	1.000,0
Обязат. казначейства в рентных марках	161,7	195,4	147,8	158,2	157,9	132,9
Эмиссии новых бумаг	147,8	10,0	54,2	20,4	21,6	24,8
Внешняя торговля:						
Ввоз: в милл. дв. цент.	26,6	27,5	24,8	25,5	30,0	32,0
„ „ зол. мар.	568,2	718,6	695,1	803,2	870,1	753,1

Среднее за месяц.	Январь.	Февраль.	Март.	Апрель.	Май.	Июнь.
Вывоз: в милл. дв. цент.	7,5	7,9	8,6	10,2	10,7	9,2
„ „ зол. мар.	431,0	466,3	456,6	482,0	516,2	475,3
Ввоз угля в милл. двойн. центнер.	10,9	12,3	9,8	7,9	9,0	11,9
Грузооборот на ж. д. в милл. тонн	16,2	17,6	21,1	21,5	20,3	17,3
Грузооборот в Гамбургской гавани в тыс. нетто-регистр тонн.	2.386	2.240	1.918	2.978	3.112	2.551
Положение рабоч. рынка.						
Число безработных, получающ. пособие	1.439.780	1.167.785	694.559	571.783	401.958	426.420
Число безработных членов профсоюзов (вполне безр.)	26,5	25,1	16,6	10,4	8,6	10,4
Число частично безработных членов профс.	23,4	17,1	9,9	5,8	8,2	19,4
На 100 свобод. мест ищущих:						
мужчин	927	766	427	321	289	359
женщин	300	239	171	144	143	171
Заработная плата						
Металлистов	27,35	29,02	30,99	31,74	32,58	34,72
Горнорабочих	5,58	5,58	5,63	5,64	6,32	6,55
Недельный заработок обучен. рабочих	27,31	28,12	29,56	31,54	33,75	35,52
Чернорабочих	22,87	23,08	23,42	24,43	26,16	26,05
Добыча угля (в тыс. т.)						
Каменного.	8.785	9.726	10.826	10.439	2.621	9.100
Бурого	9.553	8.328	10.391	10.251	10.789	9.030
Производство кокса	1.471	1.742	2.103	2.223	916	1.780
Индексы:						
Оптовых цен.	117,3	116,2	120,7	124,1	122,5	115,9
Прожиточного минимума	1,10	1,04	1,07	1,12	1,15	1,12
Цены:						
Уголь в марках за 1 тонну.	20,60	20,60	20,60	20,60	20,60	20,60
Чугун в марках за 1 тонну.	89,27	84,0	85,0	91,0	102,0	102,0
Ржи за 50 кил.	140.90	136.70	135.40	136.20	131.70	126,0
Эмиграция из Германии	7.639	6.179	4.950	6.307	3.400	2.396

(Продолжение.)

Среднее за месяц.	Июль.	Август.	Сентябрь.
Рейхсбанк: (в милл. з. м.)			
Золотой запас	474,5	503,1	552,5
Векселя и чеки	816,7	829,4	861,9
„ „ „ в рент. мар.	1.004,1	976,4	1.126,9
Всего учет и ссуды	1.895,0	1.857,6	2.024,6
Прочие активы	872,1	942,0	883,1
Вклады частных лиц	331,5	340,0	366,6
„ государства	554,7	423,5	376,1
Учети. ставка в %	10	10	10
Проценты на свободном рынке в день в %	0,49	0,45	0,40
Количество банкнот в обращении	2.900,4	3.056,0	3.216,6
Остальные виды бумажных денег.	38,1	19,9	7,2
Монеты	247,2	290,5	326,8
Обороты расч. Отд.	695,3	801,7	886,6
„ „ „ в рент. марках	1.460,4	1.490,5	1.652,5
Имперские финансы: (в милл. з. м.)			
Брутто доходы	583,1	592,0	609,2
Превышение доходов или дефицит	+ 81,8	+ 19,6	+ 82,9
Займы в золисчислении:			
долгосрочные и краткосрочные	256,0	255,0	254,0
Займы у рентного банка:			
беспроцентные	196,5	196,5	196,5
процентные	1.000,0	1.000,0	1.003,5
Обязательства казначейства в рентных марках	98,4	80,8	76,0
Эмиссии новых бумаг	23,8	31,1	28,6
Внешняя торговля:			
Ввоз: в милл. дв. центн.	31,2	20,8	29,3
в милл. з. м.	556,2	448,2	623,4
Вывоз: в милл. дв. центн.	12,0	13,0	12,9
„ з. м.	573,4	589,4	564,0
Ввоз угля в милл. дв. центн.	13,9	5,2	11,0
Грузооборот на ж. д. в милл. т.	18,3	—	—
Грузооборот в Гамб. гавани в тыс. нетто-регистр. тонн	2.560	2.570	2.530

Среднее за месяц.	Июль.	Август.	Сентябрь.
Положение рабочего рынка:			
Число безработных, получ. поддержку	526.188	588.485	513.365
Число безработных членов профсоюзов (вполне безработн.)	12,5	12,4	10,5
Число безработных членов профсоюзов (частично безраб.)	28,2	27,5	17,5
На 100 свободных мест ищущих:			
мужчин	425	435	349
женщин	207	220	191
Заработная плата:			
Металлистов	34,91	38,53	38,47
Горнорабочих	—	—	—
Недельный заработок обучен. рабочего	35,63	35,76	35,83
Чернорабочих	27,64	27,35	27,38
Добыча угля:			
Каменного	11.274	10.804	11.388
Бурого	9.670	9.797	10.840
Производство кокса	2.209	2.134	2.190
Индексы:			
Оптовых товарн. цен.	115,0	120,4	126,9
Прожиточного минимума	1,16	1,14	1,16
Цены:			
Угля за 1 тонну	16,50	16,50	16,50
Чугуна за 1 тонну	97, 0	97, 0	97, 0
Ржи за 50 килограмм	136,38	149,25	199,81
Эмиграция из Германии	1.873	4955	—

Примечание: Обращение банкнот в среднем в мес.; рентных мар.—к концу мес. Под остальными бум. деньгами подразумеваются только допущенные к обращению суррогаты. Ценность товарооборота по теперешним ценам. Указанная зарплата металлистов оставляет недельный заработок семейного квалифицированного рабочего. Общий заработок обученных и чернорабочих составляет среднее по данным журнала Wirtschaft und Statistik (см. выше в главе о хоз. положении Германии), при чем для апреля нет данных о зарплате в писчебумажной промышленности. Уменьшение производства в мае вследствие забастовки в Рурском районе.

ПРИЛОЖЕНИЕ IV.

К ХОЗЯЙСТВЕННОМУ ПОЛОЖЕНИЮ ПОЛЬШИ.

1. Сельское хозяйство [1]).

Площадь обрабатываемой земли и сбор хлебов.

	Посевная площадь.		Сбор.		Сбор на 1 гектар.	
	1919/13	1923	1909/13	1923	1909/13	1923
	(В 1.000 гектаров.)		(В тыс. квинталов.)		(В квинталах.)	
Пшеница	1.353	1.017	17.044	13.536	12,6	13,3
Рожь	5.087	4.645	57.485	59.624	11,3	12,8
Ячмень	1.265	1.199	15.185	16.555	12,0	13,8
Овес	2.749	2.515	28.314	35.224	10,3	14,0
Кукуруза	—	76	—	973	—	12,8
Картофель	2.444	2.279	253.000	264.942	103,7	116,2
Сахарная свекловица.	168	136	—	25.746	—	189,0
Лен (семена)	80	103	—	594	—	5,7
Лен (волокна)	80	103	—	408	—	3,9
Конопля (семена)	31	43	—	293	—	6,8
Конопля (волокна)	31	43	—	200	—	4,7

2. Скотоводство [1]).

	1913 год.	1921 год.
	(В тыс. голов.)	
Лошадей	3.496	3.263
Рогатого скота	8.664	7.967
Овец	4.473	2.192
Свиней	5.487	5.185

[1]) Annuaire International de Statistique Agricole. 1923.

3. Промышленность.

Добыча угля до присоединения Верхней Силезии (18 июня 1922 г.) сосредоточивалась в Домбровском и Краковском районах. Добыча в этих районах составляла:

	Домбровский.	Краковский.
1913	6.819	1.971
1919	4.614	1.349
1921	5.752	1.673
1923	7.419	2.049

Добыча в Верхней Силезии составляла в 1922 г.—25,79 милл. тонн, а в 1923 г.—26,63 милл. тонн (довоенная добыча этой части Верхней Силезии составляла 31,94 милл. тонн). Общая добыча Польши в 1923 году была, следовательно—36,1 милл. тонн, в то время как внутреннее потребление составляет 18,35 милл. тонн.

Добыча нефти в Галиции значительно упала уже до войны. В 1909 г. она составляла свыше 2 милл. тонн, в 1914 г.—всего 878 тыс. тонн, а в 1921 г.—705 тыс. тонн; в 1922 г. она поднимается до 713 тыс. тонн и в 1923 г. до 737 тыс. тонн. Значительно развитие нефтеочистительной промышленности. До войны в Галиции очищалось только от 40 до 45% добываемой нефти. В настоящее время нефтеочистительные заводы в состоянии в два раза больше проработать нефти, чем она добывается в Галиции. Производство нефтяных продуктов, которое составляло до войны 304 тыс. тонн, поднялось в 1922 г. до 658 тыс. тонн, а в 1923 г. до 610 тыс. тонн.

Добыча железа после присоединения Верхней Силезии приняла значительные размеры. В бывшем Царстве Польском число предприятий железоделательной промышленности, которое в 1913 г. составляло 11 и понизилось в 1919 г. до 2-х и поднялось в 1923 г. до 8; выработка доменных печей изменилась соответственно с 418 тыс. тонн до 15 тыс. тонн и до 112 тыс. тонн в 1923 году; производство сталелитейных заводов составляло соответственно от 589,18 тыс. тонн и 249 тыс. тонн, а прокатных заводов—466, 16 тыс. тонн и 176 тыс. тонн. В Верхней Силезии, которая отошла к Польше, находилось 5 доменных печей, 13 сталелитейных заводов и 9 прокатных заводов. Производство в Верхней Силезии выразилось следующими цифрами: производство доменных печей за первые 9 месяцев 1923 года—313 тыс. тонн, производство сталелитейных заводов составляло 667 тыс. тонн, а прокатных заводов—543 тыс. тонн. Машиностроительных заводов насчитывали в 1922 г. 136 с числом рабочих в 19 т., при чем число предприятий, производящих сельско-хозяйственные машины, было 58 с 7,6 тыс. рабочих.

Наиболее важной отраслью промышленности Польши является хлопчато-бумажная промышленность. Развитие текстильной промышленности видно из следующих данных:

Хлопчато-бумажная промышленность.

	Веретена, обрабатывающие тонкие волокна.	Веретена, обрабатывающие отбросы.	Механические станки.
1914 год.	1.559.629	141.085	35.116
10 октября 1921 г.	1.493.723	117.533	22.544
1 „ 1923 „	2.354.314	125.182	45.533

Шерстяная промышленность.

	Число веретен.	Механические станки.
1914 год	776.273	8.301
10 октября 1921 г. . . .	376.812	4.202
1 „ 1923 „ . . .	483.865	2.797

Льняная и джутовая промышленность.

К 1-му октября 1923 г. в льняной промышленности находилось 14.028 веретен и 597 станков в действии, т.-е. 65 или 54% соответственных чисел в 1914 г. В джутовой промышленности к этому времени находилось 17.825 веретен и 765 станков, т.-е. 56 или 67% соответственных довоенных чисел.

Сахарная промышленность.

Развитие сахарной промышленности видно из следующих данных:

	Действующие сахарные заводы.	Производство сахара в 1.000 тонн.
1911—1913 г.г.	88	556,9
1920—1921 „	65	150,9
1923—1924 „	75	348,2

Производство писчебумажных фабрик, которое до войны составляло 62 тыс. тонн, дошло в 1923 году приблизительно до 50 тыс. тонн.

4. Положение хозяйства Польши за 1924 год.

Добыча каменного угля

(в месяц в тысячах тонн):

	Январь	Февраль.	Март.	Апрель.	Май.	Июнь.
Добыча	2.963	2.804	2.792	2.502	3.006	2.479
Внутрен. потребление	1.457	1.263	1.407	1.257	1.279	—
Вывоз	901	1.007	883	918	1.492	—

Производство кокса.

Добыча	109	108	112	96	91	—
Внутреннее потребление	93	77	87	—	67,7	—
Вывоз	13	15	13	—	15,4	—

Добыча цинковой, железной и оловянной руды.

За первое полугодие 1924 г. добыча железной руды составляла 197.134 тонны по сравнению с 225.485 тонн за соответственное время 1923 г. Добыча цинковой и оловянной руды поднялась по сравнению с прошлым годом с 375.801 до 390.493 тонны.

Добыча нефти в первое полугодие 1924 г. была 387.331 тонна (а в 1923 г.—359.081 т.); производство нефтяных продуктов составляло 311.272 т.; внутреннее потребление их составляло 73.238 тонн, а вывоз—186.527 тонн; потребление нефтеочистительных заводов было 28.618 тонн.

Железоделательная промышленность.

	Выплавка чугуна.	Производство стали.	Прокатные изделия.
За первую половину 1924 г.	62.141	82.663	58.845
„ „ „ 1923 „	52.337	120.847	82.197

Безработица.

К 1-му января 1924 г.	67.581
„ „ марта „ „	110.737
„ „ мая „ „	94.600
„ „ июля „ „	137.830
„ 2-му августа „ „	152.021
„ 6-му сентября „ „	163.276
„ 1-му ноября „ „	144.860

Число занятых рабочих в польской промышленности было:

	Февраль.	Июль.
	(в тыс.)	
В металлообрабатывающей, машино-строительной и электро-технической отраслях промышленности	83	61
В химической промыш.	24	22
„ текстильной „	119	89
„ писчебумажной промышленности.	6	7
„ деревообделочной „	31	24
„ изготовлении съестных и вкусовых веществ.	39	31

Финансы Польши.

Бюджет 1924 года был сведен к 1.592,3 милл. злот в расходной и 1.422,7 милл. в доходной части. По общему управлению расходы составляли 1.491 м. и доходы—1.234 милл. Железные дороги требовали расходов на 89 милл. и давали доходов на 21 милл. Крупной статьей доходов являлись государственные леса, от которых предполагалось получить 60 милл. злот. За 11 мес. получены доходы в 12.859 милл.; расходы составили 1.503,8 милл., так что дефицит выразился в 217,9 милл. злот.

Бюджет 1925 г. сводится к 1.981,8 милл. злоты в расходной и в 1.981,9 доходной части, при чем расходы по управлению составляют 1.830 милл., расходы железных дорог—86 милл. (доходы их 36 милл.). Доходы общего управления исчисляются в 1.492 милл. злот; налоги должны дать по обыкновенному бюджету 714 милл. (в 1924 г.—650 милл.), при чем прямые налоги—325 милл., а косвенные—96,6 милл. Доходы от таможенных пошлин—205 милл. и гербовый сбор — 85 милл. Монополии должны дать чистого дохода 356,6 милл. (в 1924 г.—98 милл.), при чем доход от спиртной монополии составляет 189 милл. и от табачной монополии—151 милл.

Обращение бумажных денег, которое 27 апреля составляло всего 317,05 милл. злот., поднялось до конца августа до 563,486 милл., при чем банкнот нового Польского Банка находилось в это время в обращении в размере 430 милл., серебряных и никелевых монет—13,6 милл., расчетных знаков—109,5 милл.

и банкнот старой Польской Ссудной Кассы—10,1 милл. Предоставленные польской промышленности и торговле кредиты составляли в январе 1924 г.— 50,9 милл., в июле — 113,6 миллионов злот. 20 декабря банкнот Польского Банка было в обращении 480,43 милл.

Внешняя торговля Польши выразилась следующими цифрами:

	Ввоз.	Вывоз.
	(В милл. злот.)	
1922 год	70,4	54,6
1923 „	93,0	99,6
1924 „ январь	80,9	96,8
„ „ февраль	107,2	112,6
„ „ март	123,4	113,2
„ „ апрель	140,5	121,4
„ „ май	148,1	125,0
„ „ июнь	112,1	89,5
„ „ июль	96,7	80,4

С марта по июнь баланс был пассивным; в июле опять активным, что связано с временным оживлением промышленности Германии.

ПРИЛОЖЕНИЕ V.

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ДОЛГИ ВОЕВАВШИХ СТРАН К КОНЦУ ФИСКАЛЬНОГО 1922 г.

1. В милл. долларов по паритету.
(H. E. Fisk, The Inter-Ally Debts).

	Внутренний долг.		Весь.	Внешний долг.	Весь долг.
	Консолидирован.	Текущий.			
Брит. Империя:					
Англия	25.832	6.552	32.384	5.625	38.009
Владения:					
Австралия	1.468	14	1.482	542	2.024
Канада	1.935	440	2.375	547	2.922
Индия	996	369	1.365	1.168	2.533
Новая Зеландия	539	—	539	536	1.075
Южная Африка	212	119	331	641	972
Остальные колонии	—	—	—	365	365
Всего	30.982	7.494	38.476	9.424	47.900

	Внутренний долг.		Всего.	Внешний долг.	Весь долг.
	Консолидирован.	Текущий.			
Бельгия	2.597	3.277	5.874	834	6.708
Франция	31.049	17.217	48.266	7.309	55.575
Греция	606	715	1.321	322	1.643
Италия	11.599	6.935	18.534	4.282	22.816
Япония	1.088	275	1.363	677	2.040
Португалия	2.530	1.745	4.275	267	4.542
Румыния	904	2.508	3.412	893	4.305
С. Штаты	16.872	5.478	22.350	—	22.350
Болгария	16	809	825	192	1.017
Германия	15.333	1.969.142	1.984.475	—	1.984.475
Турция	—	79	79	648	727

2. В милл. долл. по курсу Нью-Йоркской Биржи.

	Внутренний долг.	Внешний долг.	Всего.
Британская Империя:			
Англия	31.186	5.631	36.817
Австралия	1.395	542	1.937
Канада	2.333	547	2.880
Индия	880	1.168	2.048
Новая Зеландия	519	536	1.055
Южная Африка	319	641	960
Остальные колонии	—	365	365
Всего в Брит. Империи	36.632	9.430	46.062
Бельгия	2.027	834	2.861
Франция	18.162	7.309	25.471
Греция	79	322	401
Италия	4.268	4.282	8.550
Япония	1.292	677	1.969
Португалия	302	267	469
Румыния	128	893	1.021
С. Штаты	22.350	—	22.350
Болгария	28	192	220
Германия	9.178	—	9.178
Турция	13	648	661

3. В миллионах долларов 1913 г.

	Внутренний долг.	Внешний долг.	Общий долг.	Платежи по долгу.	На голову населения.		Долг в %% народного состояния.	Платежи в %% к народн. доходу.
					Долг.	Платежи по долгу.		
Брит. Империя:								
Англия	20,759	3,744	24,503	1,017	521,34	21,64	35,00	10,17
Австралия	950	347	1,297	69	259,40	13,80	14,41	5,31
Канада	1,422	328	1,750	80	194,44	8,89	11,67	3,33
Индия	754	645	1,399	56	5,69	0,23	4,00	1,60
Нов. Зеландия	311	304	615	5	615,00	5,00	30,75	1,30
Южн. Африка	258	501	759	6	108,43	8,57	12,65	0,67
Остальные колонии	—	157	157	11	3,92	0,28	1,31	0,73
Всего в Брит. Империи	24,454	6,026	30,480	1,244	85,62	3,49	20,46	6,23
Бельгия	1,443	262	1,705	62	243,57	8,86	34,10	6,89
Франция	13,333	5,338	18,671	799	478,74	20,49	32,25	11,41
Италия	3,263	3,273	6,536	210	163,40	5,25	30,76	6,18
Япония	678	328	1,006	41	17,96	0,73	6,71	2,05
Португалия	330	439	769	14	128,17	2,33	32,04	5,83
С. Штаты	14,608	—	14,608	676	134,02	6,15	6,35	2,18
Болгария	32	22	54	—	10,80	—	2,16	—
Германия	406	—	406	37	6,65	0,61	0,74	0,53

ПРИЛОЖЕНИЕ VI.

МЕЖДУСОЮЗНИЧЕСКИЕ ДОЛГИ В ТЫСЯЧАХ ДОЛЛАРОВ В 1923 г. [1]).

(По паритету.)

	Англия.	Канада.	Франция.	Италия.	Россия.	С. Штаты.	Всего:
Брит. Империя	—	69.721	359.823	133.788	1.265.160	4.661.000	6.489.492
„ „ вместе с колониями. .	723.661	69.721	359.823	133.788	1.265.160	4.661.000	7,213,153
Армения . .	4.487	—	—	—	—	14.263	18.750

1) H. E. Fisk. The Inter-Ally Debts, New-York—Paris 1924.

	Англия.	Канада.	Франция.	Италия.	Россия.	С. Штаты.	Всего.
Австрия. . .	62.308	—	96	62,634	—	28.386	153.424
Бельгия. . .	43.794	6.291	711.012	—	—	454.463	1.215.560
Бельгийский Конго. . .	17.275	—	—	—	—	—	17.275
Чехо-Словакия	6.715	—	110.782	34.843	—	110.906	263.246
Эстония. . .	1.221	—	2.026	—	—	16.789	20.036
Финляндия .	—	—	—	—	—	9.000	9.000
Франция . .	2.927.604	5.730	—	96.624	—	3.990.658	7.020.613
Германия . .	—	—	—	5	—	—	5
Греция . . .	108.996	7.520	166.173	27	—	16.500	299.216
Венгрия. . .	626	—	193	—	—	1.989	2.808
Италия . . .	2.568.591	—	163.857	—	—	2.015.079	4.747.527
Латвия . . .	98	—	2.219	—	—	6.032	8.349
Либерия. . .	—	—	—	—	—	31	—
Литва . . .	82	—	1.158	—	—	5.978	7.218
Никарагуа. .	—	—	—	—	—	176	176
Польша. . .	20.659	—	203.808	13.698	—	182.471	420.636
Португалия .	99.593	—	—	—	—	—	99.593
Румыния . .	125.886	20.449	227.933	32.582	—	43.799	450.649
Россия . . .	4.321.976	55	1.165.720	7.209	—	241.903	5.736.863
Сербия . . .	137.850	—	348.944	3.377	—	61.587	551.758
Украина (? М. Н.) .	—	—	—	8	—	—	8
С. Штаты. .	—	—	—	2.750	—	—	2.750
Всего. .	11.171.422	109.766	3.463.744	387.548	1.265.160	11.861.010	28.259.650

ПРИЛОЖЕНИЕ VII.

БУМАЖНО-ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ [1]).

	1913	1918	1920	31.3.1921	1922	1923
	к концу декабря. (В миллионах валюты каждой страны.)					
Бельгия:						
Банкноты Национального Бельгийского Банка.	1.067	3.210	6.260	6.105	6.876	7.537
Банкноты Société Générale и др. . . .	—	1.924	265	—	—	—
Всего. . .	1.067	5.134	6.525	6.105	6.876	7.537

[1]) Société des Nations. Memorandum sur les monnaies 1913—1923. Genève, 1924.

	1913	1918	1920	31.3.1921	1922	1923
	31 декабря					
	(В миллионах валюты каждой страны.)					
Франция:						
Банкноты Французск. Банка.	5.714	30.250	37.552	38.435	36.359	39.114
Италия:						
Банкноты Итальянск. Банка.	1.764	9.223	15.437	14.483	13.922	12.868
Банкноты Неаполитанск. Банка. . .	418	2.102	3.526	3.524	3.391	3.570
Банкноты Сицилийск. Банка.	101	425	768	757	699	809
Всего . . .	2.283	11.750	19.731	18.764	18.012	17.247
Государств. бумажн. деньги	499	2.337	2.544	2.545	2.548	2.709
Всего . . .	2.782	14.087	22.275	21.309	20.560	19.956
Англия:						
Банкноты Английского Банка . . .	29,6	70,2	113,3	110,5	102,9	105,7
Государств. бумажн. деньги	—	323,2	367,6	343,8	295,4	299,1
Банкноты Коммерческого банка . .	0,1	0,2	0,1	0,2	—	—
Банкноты Шотландского Эмисс. Банка.	1,1	0,6	0,5	0,4	0,6	0,7
Банкноты Ирландск. Эмисс. Банка . .	3,8	5,0	4,9	5,1	5,3	5,5
Всего . . .	34,6	339,2	486,4	460,0	404,2	411,0
Эстония:						
Банкноты Эстонск. Банка	—	—	—	—	1.209	1.785
Свидетельства Государств. Казнач. .	—	—	2.092	2.603	2.517	1.657
Всего . . .	—	—	2.092	—	3.726	3.442

	1913	1918	1920	31.3.1921	1922	1923
	конец декабря.					
	(В миллионах валюты каждой страны.)					
Латвия:						
Банкноты Латвийск. Банка (в латах).	—	—	—	—	10	22
Свидетельства Гос. Казнач. (в рублях).	—	—	947	1.425	2.419	2.319
Всего (в латах).	—	—	—	—	58	68
Литва:						
Банкноты Литовск. Банка	—	—	—	—	30,4	60,0
Чехословакия:						
Банкноты Министерства Финансов	—	—	11.289	10.922	10.064	9.599
Польша:						
Свидетельства Ссудных Касс	—	1.022	49.362	74.087	793.437	125.371.955
Румыния:						
Банкноты Национального Банка	437	2.489	9.486	10.962	15.162	17.917
Банкноты Государственного Банка	—	2.149	969	—	—	—
Всего	437	4.638	10.455	10.962	15.162	17.917
Сербия:						
Банкноты Национального Банка	—	—	3.344	3.500	5.040	5.790
Австрия:						
Банкноты Нац. Австрийского Банка	—	—	30.646	41.067	4.080.177	7.125.755
Кассовые обязательства Банка	—	—	—	—	369	—
Всего	—	—	30.646	41.067	4.080.546	7.125.755
Венгрия:						
Банкноты Национального Эмисс. Банка	—	—	14.308	15.650	75.887	931.337
Кассовые обязательства	—	—	—	—	23	12
Всего	—	—	14.308	15.650	75.910	931.349

ПРИЛОЖЕНИЕ VIII.

ВАЛЮТЫ НИЖЕПОИМЕНОВАННЫХ СТРАН В %% К ПАРИТЕТУ.

(По данным Wirtschaft u. Statistik.)

	1921	1922	1923	1924 год			
				I	II	III	IV
Англия. .	79,11	91,08	93,99	87,53	88,45	88,19	89,33
Франция .	38,63	42,41	31,46	24,18	22,82	24,35	31,72
Бельгия .	38,66	39,72	27,02	21,64	19,80	20,09	26,95
Италия .	22,20	24,57	23,84	22,51	22,51	22,18	23,01
Германия.	5,21	0,98	8,31	100,42	95,17	94,21	94,84
Австрия .	0,81	0,05	7,01	0,0070	0,0070	0,0070	0,0070
Венгрия .	1,29	0,45	0,082	0,020	0,0167	0,0079	0,0071
Чехословакия . .	6,20	11,93	14,59	14,34	14,35	14,35	14,61
Румыния.	6,39	3,61	2,56	2,60	2,72	2,74	2,71
Сербия. .	12,28	7,01	5,56	5,91	6,42	6,43	6,45
Польша .	0,33	0,079	5,67	0,00005	0,000046	0,000046	—
Эстония .	1,28	1,50	1,49	1,31	1,37	1,43	1,42
Литва . .	—	—	97,78	100,38	101,74	104,98	105,55
Латвия. .	0,60	0,76	0,77	100,96	101,93	105,20	106,86

(*Продолжение.*)

	1924 год					
	V	VI	VII	VIII	IX	X
	(По данным W. u. St.)		(По данным Federal Reserve Bulletin.)			
Англия	89,62	88,77	89,81	92,46	91,66	92,20
Франция	29,99	27,22	26,52	28,31	27,47	27,09
Бельгия.	25,20	23,65	23,61	26,02	25,59	24,89
Италия	23,03	22,45	22,30	23,03	22,70	22,54
Германия [1])	98,49	—	—	—	100,50	100,50
Австрия.	0,0070	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Венгрия.	0,0060	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Чехословакия. . . .	14,51	—	—	—	14,78	14,71
Румыния	2,56	2,23	2,24	2,39	2,68	2,83
Сербия	6,42	6,14	6,13	6,41	7,00	7,38
Польша	102,59	99,96	99,72	99,61	99,58	99,58
Эстония [1])	1,38	—	—	—	1,22	1,33
Литва [1])	99,93	—	—	—	98,93	98,80
Латвия [1])	101,43	—	—	—	100,12	100,10

[1]) Для Германии, Эстонии, Литвы и Латвии за сентябрь и октябрь по данным Wirtschaft u. Statistik, где исчисляется стоимость валют по котировкам на местных биржах, в то время как Federal Reserve Bulletin передает американские котировки.

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ТАБЛИЦА ДЕНЕГ.

НАЗВАНИЕ СТРАНЫ И МОНЕТЫ.	Золотой паритет.
Австрия—1 зол. крона—14.400 бум. кр.	39 3/8 зол. коп.
„ 1 шиллинг—10.000 „ „	
Бельгия—1 франк	37 1/2 „ „
Великобритания—1 фунт стерлингов = 20 шиллингам,	9 р. 45 коп.
„ —1 шиллинг = 12 пенсам	
Германия—1 зол. марка = 1 билл. бум. марок	46 1/2 зол. коп.
Голландия—1 гульден	78 „ „
Дания—1 крона	52 „ „
Италия—1 лира	37 1/2 „ „
С. Штаты—1 доллар	1 р. 94 1/3 „ „
Франция—1 франк	37 1/2 „ „
Чехо Словакия—1 крона	39 3/8 „ „
Швейцария—1 франк	37 1/2 „ „
Швеция—1 крона	52 „ „
Польша—1 зол. злота = 1.800.000 бум. злот	37 1/2 „ „
Венгрия—1 зол. крона = 15.000 бум. крон	39 3/8 „ „
Румыния—1 зол. лея = 36 бум. лей	37 1/2 „ „

DO NOT REMOVE
SLIP FROM POCKET

DEMCO

ALF Collections Vault
3 0000 113 856 516